

المعالجة المحاسبية للضريبة المؤجلة
في ظل معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٤)

مبادىء حوكمة الشركات وتطبيقها
على البورصة المصرية

آثار اتفاق التحكيم وسقوطه
في التحكيم البحرى

مالية - اقتصادية - عامة - تصدر شهريا - العدد ٤٧٢ - شهر أغسطس - ٢٠٠٨ - السعر جنيهان



إحدى ثمار سياسة الانفتاح الإنتاجى

«ميراتكس» شركة مشتركة بين مصر وإيران تأسست فى ديسمبر ١٩٧٥
بموجب القانون ٤٣ لسنة ١٩٧٤ والقوانين المعدلة له
ويقدر إجمالى الاستثمارات بحوالى «٢٥٠ مليون جنيه»
يبلغ رأس مال ميراتكس المدفوع «١٠٨.٥٠٠ مليون جنيه» وتوزيعه كالآتى :

ـ ٥١٪ للجانب المصرى ويمثله :

١) الشركة القابضة للقطن والغزل والنسيج والملابس نسبة ٢٧,٥٪
٢) بنك الاستثمار العربى نسبة ٢٣,٥٪

ـ ٤٩٪ للجانب الإيرانى ويمثلها الشركة الإيرانية للاستثمارات الأجنبية :

والأنشطة الرئيسية لميراتكس هى إنتاج وتسويق غزول القطن والمخلوط بالبوليستر من نمرة ٤ إلى ١٦٠ انجليزى مسرح وممشط ، مفرد ومزوى ، برم نسيج وتريكو ، خام ومحروق ومحرر على كون وشلل ، وقد جهزت ميراتكس بأحدث الماكينات من أوروبا الغربية واليابان ، ويقدر الإنتاج السنوى بحوالى ١١١٥٠ طن بقيمة ٢٦٠ مليون جنيه .

مصنع الغزل الرفيع
السويس

الطاقة = ٧٦٦٨٨ مردن الإنتاج = ٢٧٥٠ طن الخيوط المنتجة من متوسط نمرة ٨٣،٦ انجليزى

مصنع الغزل المتوسط
السويس ـ منيا القمح

الطاقة = ١٣٧٦٤٨ مردن الإنتاج = ١١١٤٨ طن الخيوط المنتجة من متوسط نمرة ٣٦,٦ انجليزى

مصنع الغزل السميك
السويس

الطاقة = ٣٢٠٠ روتر الإنتاج = ٢٥٠٠ طن الخيوط المنتجة من متوسط نمرة ١٣,٧ انجليزى

تبلغ صادرات ميراتكس حوالى (٣٢٣٠ طن سنوياً) بقيمة (٢٠ مليون دولار) إلى أمريكا وأسواق أوروبا الغربية (ألمانيا ـ الدانمارك ـ البرتغال ـ اليونان ـ تشيك ـ فرنسا ـ أسبانيا ـ إنجلترا ـ إيطاليا) ودول شرق أسيا (اليابان ـ تايوان ـ كوريا ـ سنغافورة) ودول شمال أفريقيا (المغرب ـ تونس) ويبلغ عدد العاملين بميراتكس (٤٥٥٣ عامل) تبلغ أجورهم السنوية حوالى (٥٥ مليون جنيه).

وتم حصول الشركة على شهادة EN ISO 9001 وشهادة الثقة Deko - Tex Standard 100

مجلة المال والتجارة



Al Mal Waltegara

علمية - اقتصادية - مالية - عامة - تصدر شهرياً — العـدد ٤٧٢ - أغسطس ٢٠٠٨ م

فى هذا العدد

القسم الأول خاص بنشر الأبحاث المحكمة وفقاً لقواعد النشر العلمى المتعارف عليها عن طريق الأساتذة كل فى تخصصه

الاشتراكات

- الاشتراكات السنوية ٢٤ جنيهاً مصرياً داخل جمهورية مصر العربية .
- الاشتراكات السنوية خارج جمهورية مصر العربية سعر النسخة + مصاريف البريد .
- ترسل الاشتراكات بشيك أو حوالة بريدية باسم مجلة المال والتجارة على العنوان أدناه .
- الإعلانات يتفق عليها مع الإدارة .

ثمن النسخة

جمهورية مصر العربية جنيهان

سوريا	٥٠ ل س	ليبيا	٥٠٠ درهم
لبنان	٢٥٠٠ ليرة	السودان	٤٠ جنيهاً
العراق	١٠٠٠ فلس	الجزائر	٥ دينارات
الأردن	١ دينار	الكويت	٨٠٠ فلس
السعودية	١٠ ريالات	دول الخليج	١٠ دراهم

١١ شارع مريت باشا - ميدان التحرير - القاهرة تليفون : ٢٥٧٤٤٦٣٠ - ٢٥٧٤٢١٩٠ فاكس : ٢٥٧٥٠٤١٩

كلمة التحرير

ضروريات لحل مشكلة التعثر

بقلم محاسب / **أحمد عاطف عبدالرحمن**

رئيس مجلس الإدارة



■ **سبق** أن تناولنا مشكلة التعثر والمتعثرين وكان لها نصيب كبير من البحث وكان دافعنا فى هذا يرجع إلى الجو المخيف الذى عشناه من خلال دراسة المشكلة والتعمق فيها منذ سنوات عند رئاستنا للجنة التعثر باتحاد الصناعات المصرية ، وكنا نرى ونسمع ونتألم من هول ما رأيناه وسمعناه ومازلنا نرى ونسمع عن طاقات صناعية هائلة أصابها الشلل ولا حول ولا قوة لها بدون دعم أو رعاية من البنك المركزى حيث بالرعاية يكون هناك إعادة للحياة و إثراء للنشاط الاقتصادى .

■ **نتوجه** بنداء ورجاء من أجل مصر أولاً ومن أجل آلاف المصانع التى مازالت تعانى مشاكل التعثر والتمويل من أجل القضاء على أخطر ظاهرة اقتصادية استمرت عشر سنوات ومازالت وحتى تعود الحياة لطبيعتها والفرحة لبيوت غابت عنها البسمة لسنوات طويلة .

■ **إننا نتوجه** بهذا النداء للدكتور / محافظ البنك المركزى استكمالاً لمسيرة نجاح البنك المركزى فى إقرار واستقرار السياسة النقدية فى مصر أن يعطى لهذه المشكلة الأهمية بما يتمشى مع حجمها الحقيقى والتى ترحل من سنة إلى أخرى لأن العلاج لم يكن باتراً بقدر ما هو مسكن وجامد لم يعطِ فرصة من أجل استعادة النشاط من أجل السداد أو حتى استمرار السداد من استمرار حالات التعثر والخروج من التعثر إلى جدولة تعيد له التعثر من جديد فمن المنطقى أن نسأل ونتساءل من أين يأتى السداد وانتظام السداد دون بحث مشكلة إعادة التشغيل داخل المصانع والحكومة تتجاهل المشكلة .

■ **لقد** ذهب الخوف وولى عهد الأيدى المرتعشة كما نراه اليوم فى صحوة جديدة أصابت الجهاز المصرفى وأن يكون العلاج باتراً مخاطباً لكل متعثر على حدة وبمعرفة البنك الذى يتعامل معه من خلال إطار مرن يتمشى مع كل حالة واضعين فى الاعتبار عوامل هامة .

أولها : لا يوجد متعثر شريف له تاريخ فى الصناعة وسابقة تعامل مع البنك عبر سنوات طويلة لا يرغب فى التسوية المقبولة التى

تعيد له الحياة من جديد .

ثانيها : أن التضحية الحالية بجانب من الفوائد وتراكمات الفوائد لا شك أن مردودها الاقتصادى سيكون أكبر والعائد الاجتماعى أعظم من خلال الحفاظ على القوى العاملة وأسرها من الضياع والتشرد .

ثالثها : حاجز البيان المجمع وعدم مرونته جعل من المستحيل على معظم المتعثرين القدرة على إعادة التشغيل الكلى وربما الجزئى فى بعض الأحيان بعد أن أعطت البنوك ظهورها لهم .

رابعها : أن يزيل البنك حواجز البيان المجمع لكل من ثبت من خلال البنك قدرته على التشغيل إذا ما تيسر له التمويل أو بعض التسهيلات فى شكل اعتمادات مستندية تشجع التصدير أو تسهيلات خطابات ضمان أو تسهيلات عن تنازلات أوامر توريد وغيرها من التسهيلات الضامنة والمضمونة .

خامسها : أن آلاف المصانع المتعثرة فى جميع أنحاء الجمهورية إذا ما أقيلت من عثرتها لا شك ستساهم فى القضاء على ظاهرة البطالة بجانب الحفاظ على العمالة القديمة سيفتح المجال لعمالة جديدة من شباب الخريجين .

■ **تكرر المعادلة صعبة**

تعثر

+ جدولة

- بدون تمويل للتشغيل

= تعثر من جديد وضياع للوقت والجهد ، مسلسل لن ينتهى إلا بعلاج جرئ باتر على مستوى الدولة ، تغيير سياسة مصرفية فى إطار محدد من حيث العلاج ومن حيث الزمان حتى لا ترحل إلى سنة قادمة .

■ **لا شك** أنه لابد من حدوث جانب من التضحيات من البنوك وبخاصة أن جميع المديونيات وفوائدها المتعثرة تم عمل احتياطيات لها بمعنى أن مراكز البنوك لم تتأثر بالتسويات التى تحوى تنازلات عن جانب من فوائد الديون وهذا أفضل بدلاً من فقد كامل للدين والفوائد.

■ **مشكلة التعثر** إنها مرض مزمن يهدد حياة الاقتصاد المصرى وإذا لم يتم التعامل معها بجدية فلا أمل فى الإصلاح مما يجر معها مشاكل أخرى والضحية فى آخر المطاف شعب مصر الذى يدفع ثمن أخطاء الآخرين .

المعالجة المحاسبية للضريبة المؤجلة في ظل معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٤)

دكتور / محمد عباس بدوى
أستاذ المحاسبة والضرائب
عميد كلية التجارة بدمنهور (سابقاً) ـ كلية التجارة جامعة الإسكندرية

يعتبر صافي الربح الضريبى مفهوماً تشريعياً محكوماً بالعديد من النصوص القانونية ، إلا أن إتمام قياسه يبدأ بصافى الربح المحاسبى ، ثم تعديله وذلك فى إطار اعتبارات السياسة الضريبية التى تختلف أهدافها عن أهداف القياس المحاسبى ، ولما كانت التشريعات الضريبية ومنها التشريع الضريبى المصرى تقضى باتباع أحكام يترتب عليها أن يضاف إليه إيرادات خاضعة للضريبة أو تكاليف غير واجبة الخصم من الناحية الضريبية أو تخصم منه إيرادات غير خاضعة للضريبة أو تكاليف واجبة الخصم من الناحية الضريبية ـ فإن ذلك يؤدى بطبيعة الحال إلى وجود فروق بين صافى الربح المحاسبى وصافى الربح الضريبى ، ويمكن تقسيم الفروق بين الربح المحاسبى والربح الخاضع للضريبة إلى قسمين رئيسيين هما : فروق دائمة وفروق مؤقتة ونوضح مفهوم كل منهما على النحو التالى :

الفروق الدائمة :

Permanent Differences :

وهى عبارة عن فروق تنشأ نتيجة ما يتضمنه القانون الضريبى من إعفاءات أو استقطاعات إضافية ، لذلك فهى فروق مستمرة طالما بقيت النصوص التشريعية الخاصة بتلك الإعفاءات أو الاستقطاعات ، فالتشريعات الضريبية تتضمن العديد من المعالجات التى تهدف إلى تحقيق أهداف اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية معينة ، كأن تنص على استبعاد إيرادات معينة من الخضوع للضريبة أو تمنع خصم مصروفات معينة من وعاء الضريبة أو تسمح بخصم مصروفات قد تزيد عما تحملته الشركة ، وهو الأمر الذى يترتب عليه حدوث فروق دائمة بين الربح المحاسبى والربح الخاضع للضريبة .

وتتسم تلك الفروق بالخصائص التالية :

(أ) يقتصر تأثيرها فقط على الفترة المالية التى تحدث

فيها ، ولا ينعكس على الفترات المالية التالية ، وبالتالى لا يوجد لهذه الفروق أية آثار ضريبية مؤجلة فى المستقبل ، لذلك لا يترتب عليها أية مبالغ خاضعة للضريبة أو أية استقطاعات ضريبية فى المستقبل .

(ب) ينصب تأثيرها بصفة أساسية على قائمة الدخل ولا يمتد إلى الميزانية ، فهى تؤدى إلى زيادة العبء الضريبى المحمل على قائمة الدخل فى الحالات التى ينتج عنها إضافات ضريبية ، كما تؤدى إلى تخفيض العبء الضريبى المحمل على قائمة الدخل فى الحالات التى ينتج عنها وفورات ضريبية .

(ج) فروق مستمرة طالما بقيت التشريعات الضريبية الخاصة بها دون تعديل .

(د) لا تمثل أى مشكلة محاسبية لأنه يمكن التخلص من آثارها فى سنة حدوثها .

الفروق المؤقتة :

Timing Differences :

وهى عبارة عن فروق بين قيم الأصول أو الالتزامات الواردة بالميزانية وبين قيمتها للأغراض الضريبية المستقبلية ، ويوضح المعيار المحاسبى المصرى رقم (٢٤) فى الفقرة رقم (١٧) أن تلك الفروق تنشأ عند تضمين الربح المحاسبى للفترة إيرادات أو مصروفات بينما يتم تضمينها الربح الضريبى فى فترة مختلفة ، وأوردت هذه الفقرة أمثلة لتلك الفروق منها ما يلى :-

- الإهلاك المستخدم فى تحديد صافى الربح الضريبى (الخسارة الضريبية) قد يختلف عن الإهلاك المستخدم فى تحديد الربح المحاسبى ، ويكون الفرق المؤقت الناتج عن ذلك هو الفرق بين القيمة الدفترية للأصل والأساس الضريبى له والذى يتمثل فى تكلفته الأصلية مستنزلاً منها كل الخصومات المتعلقة بالأصل والمسموح بخصمها ضريبياً عند تحديد الربح الضريبى للفترة الجارية والفترات السابقة ، وينشأ فرق مؤقت خاضع للضريبة يترتب عليه التزام ضريبى مؤجل إذا كان الإهلاك الضريبى معجلاً (أما إذا كان الإهلاك الضريبى أبطأ من الإهلاك المحاسبى ، فينشأ فرق مؤقت قابل للخصم وينتج عنه أصل ضريبى مؤجل).
- تكلفة التطوير قد ترسمل وتستهلك على مدار فترات مستقبلية لتحديد الربح المحاسبى ،ولكن لأغراض الضرائب قد تخصم فى نفس الفترة التى نشأت فيها ، مثل هذه التكلفة يكون أساسها الضريبى صفرا لأنه قد تم خصمها من الربح فى نفس فترة حدوثها ، ويترتب على ذلك فرق مؤقت يتمثل فى الفرق بين القيمة الدفترية لتكلفة التطوير وبين أساسها الضريبى الذى يبلغ صفرا فى هذه الحالة

وتتسم الفروق المؤقتة بما يلى:

(أ) لا يقتصر تأثيرها على الفترة المالية التى تحدث فيها .

(ب) ينعكس تأثيرها على الفترات التالية (المستقبلية) ، مما يؤدى إلى وجود آثار ضريبية مؤجلة فى المستقبل .

(ج) ينتج عنها مبالغ خاضعة للضريبة أو واجبة الخصم فى المستقبل .

(د) لا ينصب تأثيرها على قائمة الدخل فقط ، وإنما يمتد أيضاً إلى الميزانية .

وعلى ذلك فإن ما تقرره التشريعات الضريبية من السماح بالخصم المبكر لبعض التكاليف كما هو الحال بالنسبة لأسلوب مسموحات الإهلاك المعجل الذى تقضى به المادة (٢٧) من القانون الضريبى المصرى رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ ـ يعد من أمثلة العناصر التى تؤدى إلى الفروق الوقتية ، حيث يترتب على استخدام هذا الأسلوب اختلاف قيمة الإهلاك للأغراض الضريبية عن قيمة الإهلاك للأغراض المحاسبية ، وبالتالى ظهور فروق ضريبية وقتية تؤثر على معالجة ضريبة الدخل محاسبياً كما سيتضح لنا بعد عرضنا للحالة التالية التى توضح أثر معالجة الإهلاك على قياس صافى الربح المحاسبى الضريبى .

مثال تطبيقى على أثر الإهلاك :

بفرض أن مجموعة الآلات الإنتاجية التى تقتنيها إحدى شركات المساهمة المصرية الصناعية تكلفتها ٤٠٠٠٠ جنيه ، ويتم استهلاك هذه الآلة للأغراض المحاسبية خلال عمرها الإنتاجى المقدر بخمس سنوات بطريقة القسط الثابت ، وأن الربح المحاسبى والضريبى قبل الإهلاك خلال تلك السنوات يبلغ ٣٠٠٠٠ جنيه ، وأنه لم تحدث إضافات أو استبعادات بالنسبة لمجموعة الآلات خلال عمرها الإنتاجى .

وفى ضوء المعلومات السابقة ، وبتطبيق أحكام القانون ٩١ لسنة ٢٠٠٥ فيما يخص معالجة الإهلاك ، تظهر فروق ضوبيبة وقتية كما يتبين من الجدول التالى :

جداول رقم (١) أثر معالجة إهلاك الآلات على قياس صافى الربح المحاسبى والضريبى

البيان / السنة	الأولى	الثانية	الثالثة	الرابعة	الخامسة	إجمالى
القياس المحاسبى :						
الربح قبل الإهلاك	٣٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	١٥٠٠٠٠
الإهلاك	(٨٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٨٠٠٠)	(٤٠٠٠٠٠)
الربح المحاسبى قبل الضريبة (أ)	٢٢٠٠٠	٢٢٠٠٠	٢٢٠٠٠	٢٢٠٠٠	٢٢٠٠٠	١١٠٠٠٠
القياس الضريبى :						
الربح قبل الإهلاك	٣٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	٣٠٠٠٠	١٥٠٠٠٠
الإهلاك المعجل	(١٢٠٠٠)	،	،	،	،	(١٢٠٠٠)
الإهلاك العادى	(٧٠٠٠)	(٥٢٥٠)	(٣٩٣٨)	(٢٩٥٣)	(٨٨٥٩)	(٢٨٠٠٠)
الربح الضريبى (ب)	١١٠٠٠	٢٤٧٥٠	٢٦٠٦٢	٢٧٠٤٧	٢١١٤١	١١٠٠٠٠
الفروق الضريبية الوقتية						
(أ)-(ب)	١١٠٠٠	(٢٧٥٠)	(٤٠٦٢)	(٥٠٤٧)	٨٥٩	صفر

ويلاحظ من الجدول السابق ما يلى :ـ

اختلاف قيمة صافى الربح المحاسبى عن صافى الربح الضريبى سنوياً نتيجة اختلاف قيمة الإهلاك المحاسبى عن قيمة الإهلاك الضريبى للأسباب الآتية :ـ

(أ) خصم الإهلاك المعجل فى السنة الأولى وقيمته ١٢٠٠٠جنيه (٤٠٠٠٠×٣٠٪) عند قياس صافى الربح الضريبى تطبيقاً لنص المادة (٢٧) من القانون رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ ، بينما لم تخصم هذه القيمة عند قياس صافى الربح المحاسبى حيث لا يتمشى ذلك مع معايير المحاسبة .

(ب) اختلاف القيمة القابلة للإهلاك محاسبياً وضريبياً ، بسبب اختلاف طريقة حساب الإهلاك ، حيث تتبع طريقة القسط الثابت فى المعالجة المحاسبية بينما يتبع نظام أساس الإهلاك فى المعالجة الضريبية تطبيقاً للفقرة (٣/ب) من المادة (٢٥) من القانون .

(ج) تساوى مجمع الإهلاك المحاسبى مع مجمع الإهلاك الضريبى فى نهاية السنة الخامسة ، وبذلك تكون التكلفة المستردة حتى نهاية العمر الإنتاجى للآلات فى الحالتين تعادل تكلفة الاقتناء .

(د) ظهور فروق ضريبية وقتية فى السنة الأولى من استخدام الآلة نتيجة اتباع أسلوب الاهلاك المعجل كحافز ضريبى ، وهذه الفروق يزول أثرها وتتلاشى تباعاً خلال العمر الإنتاجى للآلات بسبب انخفاض قيمة الإهلاك الضريبى عن قيمة الإهلاك المحاسبى فى السنوات الثانية والثالثة والرابعة من سنوات استخدام الآلة .

وتضعنا الملاحظات السابقة أمام حقيقة : وهى أن الفروق الضريبية الوقتية يترتب عنها أيضاً فروق بين ضريبة الدخل التى يتم حسابها على أساس صافى الربح المحاسبى (مصروف الضريبة Tax Ex-pense) ، وبين الضريبة الجارية ، وهى قيمة الضريبة المستحقة السداد التى يتم حسابها على أساس صافى الربح الضريبى (الضريبة واجبة السداد Tex Payable) وتتلاشى أيضاً هذه الفروق فى الفترات الزمنية المتتالية وفقاً لاتجاهات الفروق الضريبية الوقتية ، وبذلك تظهر مشكلة تخصيص ضريبة الدخل بين الفترات .

وتعد ضريبة الدخل من المصروفات من وجهة النظر المحاسبية ، لذلك ينبغى أن تعالج محاسبياً على أنها من مصروفات الفترة وينبغى تحديدها على أساس صافى الربح المحاسبى الظاهر بتلك القوائم ، وهى فى ذلك

تختلف عن الضريبة واجبة السداد التى يتأثر تحديدها بالفروق الضريبية الوقتية التى تؤدى إلى تحديد قيمة الضريبة واجبة السداد عن فترة معينة باتباع أسس تختلف عن أسس تحديد مصروفات ضريبة الدخل لأغراض قياس صافى الربح المحاسبى .

وإذا ما تم تحميل إيرادات فترة معينة بمصروف ضريبة الدخل وليس بالضريبة واجبة السداد ، فإن ذلك يترتب عنه ضريبة مؤجلة Deferred Tax يجب تخصيصها بين الفترات بما يكفل ارتباط مصروف ضريبة الدخل الصافى بصافى الربح المحاسبى فى أى فترة بصرف النظر عن قيمة صافى الربح الضريبى .

ويقصد بالتخصيص فى هذا المجال الطريقة التى يتم على أساسها تحديد العلاقة بين تيار الضريبة المؤجلة المتولد عن أنشطة الشركة ، وبين الأعباء الضريبية التى أقرتها فى حساباتها ، حيث يتدفق هذا التيار من خلال حساب الضريبة المؤجلة بحيث يعكس هذا الحساب فى أى لحظة العمليات الماضية والحاضرة التى تسببت فى ظهور الفروق الضريبية الوقتية ، بحيث ينبغى أن توضح المعالجة المحاسبية لضريبة الدخل التأثيرات الضريبية لكامل الفروق الضرورية الوقتية ، وذلك بصرف النظر عن الفترة التى يتم فيها سداد الضريبة أو استردادها ، وينبغى الاعتراف الضريبة المؤجلة عندما تنشأ الفروق الضريبية الوقتية حتى إذا تم التأكد بدرجة عالية أن هذه الفروق ستنعكس أى سيزول أثرها فى الفترات التالية ، حيث إن تكرار الفروق بين صافى الربح الضريبى وصافى الربح المحاسبى بسبب تأجيل لا نهائى للضريبة .

وعلى ذلك يتطلب المعيار المحاسبى المصرى رقم (٢٤) فى الفقرة رقم (١٢) أن الضرائب الجارية (أى مستحقة السداد) للفترة الجارية والفترات السابقة والتى لم يتم سدادها بعد يجب أن يعترف بها كالتزام ، وأنه إذا كانت الضرائب التى تم سدادها بالفعل فى الفترة الجارية والفترات السابقة تزيد عن القيمة المستحقة عن هذه الفترات ، فيجب أن يتم الاعتراف بالزيادة المسددة كأصل ويمكن التمييز بين الفروق المؤقتة المتعلقة بكل من الأصول والالتزامات المدرجة بقائمة المركز المالى (الميزانية) وما يترتب عليها من ضريبة مؤجلة كالآتى :ـ

بيـــــان	عندما يكون أصل	عندما يكون التزام
(١) القيمة الدفترية أكبر من الوعاء الضريبى .	فرق مؤقت خاضع للضريبة ينشأ عنه ضريبة مؤجلة ـ التزام .	فرق مؤقت قابل للخصم ينشأ عنه ضريبة مؤجلة ـ أصل .
(٢) القيمة الدفترية أقل من الوعاء الضريبى .	فرق مؤقت قابل للخصم ينشأ عنه ضريبة مؤجلة ـ أصل .	فرق مؤقت خاضع للضريبة ينشأ عنه ضريبة مؤجلة ـ التزام .

وتأسيساً على ذلك تكون المعالجة المحاسبية كالتالى :

(١) مصروف ضريبة الدخل :

من حـ/ الضريبة الجارية
(قائمة الدخل)

إلى حـ/ مصلحة الضرائب ـ
أرصدة دائنة (ميزانية).

(٢) الضريبة المؤجلة :

الحالة الأولى ـ الأصل الضريبى :

من حـ/ ضريبة مؤجلة
أصل (الميزانية)

إلى حـ/ ضرائب مؤجلة
(قائمة الدخل)

الحالة الثانية : الالتزام الضريبى :

من حـ/ ضريبة مؤجلة ـ
(قائمة الدخل)

إلى حـ/ ضريبة مؤجلة ـ
التزام (الميزانية)

ولأن الضريبة المؤجلة تنشأ عن أحداث ماضية نتيجة الفروق الضريبية الوقتية التى ستخضع للضريبة فى سنوات انعكاسها ، فإنها تعتبر التزاماً فى مضمونها ، ويتم الإفصاح عنها فى الميزانية العمومية ضمن الالتزامات ، وهو ما يتضح من بيانات الجدول رقم (١) الخاص بالحالة السابق ، وذلك على نحو ما سيرد فى الجدولين (٢) ، (٣) التاليين :

جدول رقم (٢) قيمة الضريبة المؤجلة خلال سنوات العمر الإنتاجى للآلة

البيان / السنة	الأولى	الثانية	الثالثة	الرابعة	الخامسة	إجمالى
الفروق الضريبية الوقتية	١١٠٠٠	(٢٧٥٠)	(٤٠٦٢)	(٥٠٤٧)	٨٥٩	صفر
سعر الضريبة	٪ ٢٠	٪٢٠	٪٢٠	٪٢٠	٪٢٠	٪٢٠
الضريبة المؤجلة	٢٢٠٠	(٥٥٠)	(٨١٢,٤)	(١٠٠٩,٤)	١٧١,٨	صفر

ويتضح من الجدول رقم (٢) ما يلى :

(أ) أن الفروق الضريبية الوقتية وقيمتها ١١٠٠٠ جنيه التى نشأت فى السنة الأولى ـ نتيجة المعالجة الضريبية للإهلاك فى القانون الضريبى المصرى ٩١ لسنة ٢٠٠٥ ـ ترتب عنها ـ ضريبة مؤجلة تبلغ ٢٢٠٠ جنيه تمثل التزاماً ضريبياً نتيجة فرق مؤقت خاضع للضريبة بسبب الإهلاك الضريبى المعجل (مرتفع القيمة بالمقارنة بالإهلاك المحاسبى).

(ب) أنه إذا كان الإهلاك الضريبى أبطأ (منخفض القيمة بالمقارنة بالإهلاك المحاسبى)، فينشأ فرق مؤقت قابل للخصم وينتج عنه أصل ضريبى مؤجل كما فى السنوات الثلاثة التالية للسنة الأولى .

وعلى ذلك تكون قيود اليومية خلال العمر الإنتاجى للآلات والمعدات كما هو موضح فيما يلى :-

٢٢٠٠ من حـ/الضريبة الجارية
(قائمة الدخل)

٢٢٠٠ إلى حـ/مصلحة الضرائب
أرصدة دائنة (ميزانية)

٢٢٠٠ من حـ/ضريبة الدخل
(قائمة الدخل)

٢٢٠٠ إلى حـ/ضريبة مؤجلة
(الميزانية ـ التزام)

السنة الأولى

٤٩٥٠ من حـ/الضريبة الجارية
(قائمة الدخل)

٤٩٥٠ إلى حـ/مصلحة الضرائب
أرصدة دائنة (ميزانية)

٥٥٠ من حـ/ضريبة مؤجلة
(الميزانية ـ أصل)

٥٥٠ إلى حـ/ ضريبة الدخل
مؤجلة (قائمة الدخل)

السنة الثانية

٥٢١٢,٤ من حـ/الضريبة الجارية

(قائمة الدخل)

٥٢١٢,٤ إلى حـ/مصلحة الضرائب
أرصدة دائنة (ميزانية)

٨١٢,٤ من حـ/ضريبة مؤجلة
(الميزانية ـ أصل)

٨١٢,٤ إلى حـ/ ضريبة الدخل
مؤجلة (قائمة الدخل)

السنة الثالثة

٥٤٠٩,٤ من حـ/الضريبة الجارية
(قائمة الدخل)

٥٤٠٩,٤ إلى حـ/مصلحة الضرائب
أرصدة دائنة (ميزانية)

١٠٠٩,٤ من حـ/ضريبة مؤجلة
(الميزانية ـ أصل)

١٠٠٩,٤ إلى حـ/ ضريبة الدخل
مؤجلة (قائمة الدخل)

السنة الرابعة

٤٢٢٨,٢ من حـ/الضريبة الجارية
(قائمة الدخل)

٤٢٢٨,٢ إلى حـ/مصلحة الضرائب
أرصدة دائنة (ميزانية)

١٧١,٨ من حـ/ضريبة الدخل ـ مؤجلة
(قائمة الدخل)

١٧١,٨ إلى حـ/ ضريبة مؤجلة
(الميزانية ـ التزام)

السنة الخامسة

وبترحيل قيود اليومية السابقة إلى حـ/الضريبة المؤجلة (ميزانية ـ أصل / التزام) ، فإن قيمة رصيد الضريبة المؤجلة التى تظهر بالميزانية فى نهاية كل سنة خلال العمر الإنتاجى للأصل تتضح كما فى الجدول التالى:

جدول رقم (٣) قيمة الالتزام الذى يظهر بالميزانية خلال سنوات العمر الإنتاجى للآلة

البيان / السنة	الأولى	الثانية	الثالثة	الرابعة	الخامسة
قيمة الالتزام قبل انعكاس الفروق الضريبية الوقتية	٢٢٠٠	٢٢٠٠	١٦٥٠	(٨٣٧,٦)	(١٧١,٨)
مقابل انعكاس الفروق الضريبية الوقتية	-	(٥٥٠)	(٨١٢,٤)	(١٠٠٩,٤)	(١٧١,٨)
الالتزام (الأصل) فى نهاية السنة كما يظهر فى الميزانية العمومية	٢٢٠٠	١٦٥٠	٨٣٧,٦	(١٧١,٨)	صفر

ويتضح من الجدول رقم (٣) أن الالتزام الضريبى المؤجل يتم الافصاح عنه ضمن الالتزامات فى الميزانية العمومية كما يتطلبه معيار المحاسبة المصرى رقم (٢٤) حيث يظهر هذا الالتزام فى السنة الأولى عند نشأة الفروق الضريبية الوقتية بمبلغ ٢٢٠٠ جنيه ، يتناقص فى السنة الثانية فيصير ١٦٥٠ جنيه وفى السنة الثالثة سيصير ٨٣٧,٦ جنيه ، وذلك بسبب انعكاس الفروق الضريبية الوقتية التى تولد صافى ربح ضريبى فى تلك السنوات (راجع الجدول رقم ١) إلى أن يتلاشى فى السنة الأخيرة من سنوات عمر الآلات ، وبذلك تكون الشركة قد تحملت التزامها الضريبى الإجمالى .

هذا ، ولتوضيح المعالجة المحاسبية للضرائب المؤجلة وأثرها على الإقرار الضريبى الذى تعده إحدى شركات الأموال ، نعرض الحالة التطبيقية التالية :ـ

حالة تطبيقية :

أوضحت قائمة الدخل لإحدى شركات المساهمة المصرية عن السنة المنتهية فى ٢٠٠٧/١٢/٣١ أن صافى الربح المحاسبى وفقاً لمعايير المحاسبة مبلغ ٤٣٢٠٠٠٠ جنيه ، وعند إجراء عملية المراجعة الضريبية لغرض إعداد الإقرار الضريبى عن سنة ٢٠٠٧ تبين الآتى :ـ

١ ـ أن الزيادة فى المصروفات غير المؤيدة بالمستندات عن نسبة ٧٪ من المصروفات

١ ـ الإدارية والعمومية المؤيدة تبلغ ١٠٠٠٠٠٠ جنيه .

٢ ـ ضمن المصروفات يوجد مبلغ ٣٠٠٠٠٠ جنيه مقابل انخفاض فى قيمة المخزون .

٣ ـ أن الإهلاك الضريبى وفقاً للمواد ٢٧ ، ٢٦ ، ٢٥ من القانون يبلغ ١٦٠٠٠٠٠ جنيه ، بينما الإهلاك المحاسبى الظاهر بقائمة الدخل يبلغ ١٣٠٠٠٠٠ جنيه .

٤ ـ تم تحصيل مبلغ ٦٦٥٠٠٠ جنيه من الديون المعدومة الظاهرة بقائمة الدخل عن السنة السابقة ، ولم تعتمد مصلحة الضرائب الديون المعدومة فى العام السابق لعدم انطباق شروط المادة ٢٨ من القانون ، وقد أدرجت تلك القيمة ضمن الإيرادات بقائمة الدخل عن السنة الحالية .

٥ ـ تضمنت قائمة الدخل الإيرادات الآتية : ـ

(أ) ١٠٠٠٠٠٠ جنيه أرباح رأسمالية ناتجة من بيع بعض الأصول المحسوب إهلاكها وفقاً للبند ٣ من المادة رقم ٢٥ من القانون .

(ب) ٧٥٠٠٠٠ جنيه عائد أذون خزانة .

(ج) ٢٥٠٠٠٠ جنيه إيرادات استثمارات فى صناديق استثمار .

فباستخدام المعلومات السابقة ، يكون الأثر على الإقرار الضريبى والمعالجة المحاسبية للضريبة المؤجلة للشركة فى ضوء أحكام قانون الضرائب على الربح رقم ٩١ لسنة ٢٠٠٥ ولائحته التنفيذية على النحو التالى :

أولاً : الأثر على قائمة الإقرار التفصيلية :

كلى	جزئى	بيـــــــــان	رقم الجدول	رقم البند بالإقرار
٤٣٢٠٠٠٠٠		صافى الربح المحاسبى (قائمة الدخل)		١٠٦
		يضاف إليه :		
	١٠٠٠٠٠٠	١ ـ زيادة التكاليف غير المؤيدة بالمستندات	٤٠٨	٢١٦
	٣٠٠٠٠٠	٢ ـ انخفاض قيمة المخزون	٤٠٨	٢١٦
	١٣٠٠٠٠٠	٣ ـ الإهلاك المحاسبى		٢٠٢
٢٦٠٠٠٠٠				
٤٥٨٠٠٠٠٠		إجمالى الربح الضريبى		٢١٧
		يخصم منه :		
	١٦٠٠٠٠٠	٣ ـ الإهلاك الضريبى	٤١١	٣٠٢
	٦٦٥٠٠٠	٤ ـ ديون معدومة غير معتمدة محصلة	٤١٢	٣٠٩
	١٠٠٠٠٠	٥ /أ أرباح رأسمالية لأصول خاضعة	٤٠٣	٣٠٣
		لأساس الإهلاك		
٢٣٦٥٠٠٠		إجمالى الخصومات		
٤٣٤٣٥٠٠٠		صافى الربح الضريبى		٣١٠
		إعفاء المادة (٥٠) :		
	٧٥٠٠٠٠	٥ / ب عائد أذون خزانة	٤١٤	٣١٤
	٢٥٠٠٠٠	٥ / ج إيرادات استثمارات فى صناديق	٤١٤	٣١٤
١٠٠٠٠٠٠		الاستثمار		
٤٢٤٣٥٠٠٠		صافى الوعاء الخاضع للضريبة .		٣١٥

ثانياً : حساب ضريبة الدخل والضريبة المؤجلة :

(أ) الضريبة المؤجلة ـ الأصول (الناتجة من الفروق المؤقتة المضافة لصافى الربح المحاسبى) :

بيـــــان	قيمة الأصل المؤجل (جنيه)	ضريبة الأصل المؤجل (جنيه)
الإهـــلاك المحاسبى	١٣٠٠٠٠٠	٢٦٠٠٠٠
الانخفاض فى المخزون	٣٠٠٠٠٠	٦٠٠٠٠
الإجمـــــالى	١٦٠٠٠٠٠	٣٢٠٠٠٠

(ب) الضريبة المؤجلة ـ الالتزامات (الناتجة من الفروق المؤقتة المخصومة من صافى الربح المحاسبى) :

بيـــــان	قيمة الأصل المؤجل (جنيه)	ضريبة الأصل المؤجل (جنيه)
الإهـــلاك المحاسبى	١٦٠٠٠٠٠	٣٢٠٠٠٠
أرباح رأسمالية	١٠٠٠٠٠	٢٠٠٠٠
ديون معدومة غير معتمدة محصلة	٦٦٥٠٠٠	١٣٣٠٠٠
الإجمـــــالى	٢٣٦٥٠٠٠	٤٧٣٠٠٠

(ج) العبء الضريبى :

بيـــــان	(جنيه)	(جنيه)
الضريبة الجارية (ضريبة الإقرار) (٤٢٤٣٥٠٠٠ × ٢٠ ٪)		٨٤٨٧٠٠٠
تضاف الضريبة المؤجلة ـ الالتزامات .	٤٧٣٠٠٠	
تخصم : الضريبة المؤجلة ـ الأصول .	(٣٢٠٠٠٠)	
صافى الأثر الضريبى (ضريبة مؤجلة الالتزام)		(١٥٣٠٠٠)
العبء الضريبى		٨٣٣٤٠٠٠

ثالثاً : قـــيود اليومـــية :

		من مذكورين :
٨٤٨٧٠٠٠		حـ / الضريبة الجارية (قائمة الدخل)
١٥٣٠٠٠		حـ / ضريبة الدخل ـ مؤجلة (قائمة الدخل)
		إلى مذكورين
	٨٤٨٧٠٠٠	حـ / مصلحة الضرائب ـ أرصدة دائنة (ميزانية)
	١٥٣٠٠٠	إلى حـ / ضريبة مؤجلة (الميزانية ـ التزام)

وعلى ذلك ، يتم إدراج صافى الأثر الضريبى (ضريبة مؤجلة التزام) ضمن الالتزامات طويلة الأجل بالميزانية العمومية فى ٢٠٠٧/١٢/٣٠ .

آثار اتفاق التحكيم وسقوطه في التحكيم البحرى

الجــزء

[١]

بقلم الدكتور/ حمـزة أحمــد حــداد

لا تخــتلف الأحكام القانونية المتعلقة بآثار اتفاق التحكيم وسقوطه فى التحكيم البحرى عنها فى أنواع التحكيم الأخرى ، أو بمعنى أصح، عن التحكيم بوجه عام. فهذه الأحكام واحـدة لا فـرق بين تحكيم وآخـر فى هذا الشأن ونبحث فيما يلى آثار اتفـاق التـحكيم فى فرع ، وسقوطه فى فرع ثان .

الفرع الأول : آثار الاتفاق

١ ـ يثـيـر البـحث فى آثار اتفـاق التـحكيم العـديد من المسـائل ، تتعلق بتفـسير الاتفـاق ، والقـوة الملزمـة للاتفـاق سـواء بالنسـبة للأطراف أو لهيئة التحكيم أو غيرهم ، ومدى انصراف آثار الاتفاق للخلف العام ، ونطاق الاتفـاق من حـيث الموضوع .

المسألة الأولى :

تفسير اتفاق التحكيم

مقدمة :

٢ ـ لم ينص المشـرع فى القوانين العربيـة على حكم خاص بتفسير اتفاق التحكيم ، مما يعنى وجوب الرجوع للقواعد العامة لبيان مدى انطباقـهـا على مـثـل هذا الاتفاق .

٣ ـ وحسب القواعد العامة فى تفسير العقود فإن تفسير أى بند عقدى لا يخرج عن ثلاثة أمـــور : الأول ـ وضوح الإرادة ، الثـانى ـ غـمــوض هذه الإرادة ، الثالث ـ محـاولة استجلاء المقصود من البندالعقدى فى الإرادة الغامضة ولكن دون جدوى ، وهو ما يسمى حالة الشك وسنبحـث هذه المسـألة تبـاعـاً ، ولكن قبل ذلك ، تجدر الإشارة إلى أن تفسير اتفاق التحكيم هو ابتداء من مهمة هيئة التحكيم المعروض أمامها النزاع ، ومن حيث النتيجة، فإن أى رأى تصل إليه الهيئة حول هذه المسألة يكون تحت رقابة القضـاء ، عند الطعن بحكم التحكيم أو طلب المصــادقــة عليــه وتنفيذه(١).

أولاً : وضوح الإرادة

٤ ـ <u>والمبـدأ الأول</u> فى هذه

القواعد ، يقضى بأنه إذا كانت عبارة العقد واضحة فلايجوز الانحراف عنها عن طريق تفسيرها للتعرف على إرادة المتعاقدين (٢) ، ومثال ذلك ، أن يكون العقد عقد بيع ، ويرد فيه شرط تحكيم ينص على أن أى خلاف بين الطرفين ناجم عن العقد، يحال للتحكيم وفق قواعد مركز لبنان التحكيمى ، من الواضح فى هذا المثال أن هناك إحالة للتحكيم من جهة، وأن الإحالة للتحكيم خاصة بعقد البيع الأصلى وليس بغيره من جهة أخرى ، وأن الجهة المسؤولة عن إدارة العملية التحكيمية هى مركز لبنان . وبناءً عليه ليس للجهة المعنية بالتفسير ، الخروج على هذه العبارات الواضحة ، بحجة تفسير إرادة المتعاقدين(٣) .

ثانياً : غموض الإرادة

٥ ــ وقد لاتكون إرادة الطرفين واضحة على النحو المذكور ، إنما ينتابها غموض، بحيث يقتضى الأمر تفسير عبارات الاتفاق لإزالة هذا الغموض ، ومثال ذلك أن ينص الاتفاق على تسوية النزاع حسب قواعد مركز التحكيم التجارى المصرى فى القاهرة ، أو مركز التحكيم الدولى الإماراتى فى دبى ، ويبدو الغموض هنا من ناحية أنه لا يوجد مركز للتحكيم فى القاهرة باسم "مركز التحكيم التجارى المصرى" ، ولا فى دبى باسم "مركز التحكيم الدولى الإماراتى" . وهذا يثير التساؤل عن قصد الطرفين من هذه العبارات ، كما أن هناك غموضاً آخر يتعلق بنية الطرفين ، وما قصداه من العبارات الواردة فى اتفاقهما فالطرفان اتفقا على إحالة النزاع لهذا المركز أو ذاك ، دون بيان ما إذا كانا قصدا تسوية النزاع عن طريق التحكيم، أم تسويته بطريقة أخرى مثل التوفيق .

٦ ـ ولحل هذا الإشكال يقضى <u>المبدأ الثانى</u> من القواعد العامة فى التفسير ، بأنه إذا كان هناك محل لتفسير العقد، فيجب البحث عن النية المشتركة للطرفين ، دون الوقوف عند المعنى الحرفى للألفاظ مع الاستهداء فى ذلك بطبيعة التعامل وبما ينبغى أن يتوافر من أمانة وثقة بين المتعاقدين وفقاً للعرف الجارى فى المعاملات (٤) .

٧ ــ وبناءً عليه قضى بأنه إذا كان هناك عقد بيع نص على إصدار سندات سحب بالثمن ، وتضمن أيضاً شرطاً بإحالة الخلافات الناجمة عن عقد البيع إلى التحكيم ، فإن هذا الشرط يشمل الخلافات حول سندات السحب (٥) وفى قضية أخرى ، نص العقد على إحالة الخلاف إلى "أشخاص يتم تعيينهم من أجل الفصل فيه بموجب تقرير يقدمونه لذلك " قررت المحكمة بأن هذا الشرط يعتبر اتفاق تحكيم بالمعنى المنصوص عليه فى قانون التحكيم ، وأنه لا يغير من

الأمر شيئاً عدم وجود كلمة تحكيم فى الاتفاق ، ما دام أن العبرة فى العقود للمقاصد والمعانى لا للألفاظ والمعانى وبالتالى ، فإن أولئك الأشخاص هم محكمون بالمعنى الحقيقي لمفهوم المحكم (٦).

٨ – وفى قضية نص عقد المقاولة على إحالة الخلافات الناشئة عن العقد إلى التحكيم . تقدم المقاول من صاحب العمل بمطالبة أقر بها الأخير بمستحقات المقاول ، بموجب سند (مخالصة) موقع عليه من صاحب العمل والمقاول ومع ذلك ، لم يدفع صاحب العمل مبلغ المطالبة ، فأقام المقاول دعوى قضائية للمطالبة بقيمة الدين الوارد فى السند ، ولكن بناء على دفع آثاره المدعى عليه، قرر القضاء عدم اختصاصه ولائياً بنظر الدعوى ، وأنه يجب اللجوء إلى التحكيم لتسوية النزاع ، بالرغم من أن شرط التحكيم لم يرد فى سند المخالصة ، وإنما فى عقد المقاولة الأصلى(٧).

٩ ـ وفى قضية نص اتفاق التحكيم ، على تسوية المنازعات العقدية عن طريق غرفة التجارة الدولية فى جنيف / سويسرا ، مع أن مقر الغرفة فى باريس / فرنسا آثار المدعى عليه الدفع ببطلان شرط التحكيم لعدم وجود غرفة فى جنيف اسمها غرفة التجارة الدولية إلا أن هيئة التحكيم قررت اختصاصها بنظر النزاع وقررت أن الشرط يعنى غرفة التجارة الدولية ومقرها باريس ، إلا أن مكان التحكيم هو جنيف / سويسرا (٨) .

١٠ ـ وبعض القوانين ، مثل لبنان وقطر ، تجيز استئناف حكم التحكيم وفق شروط معينة لا مجال للخوض فيها لغايات هذا البحث (٩) . وبالنسبة لهذه القوانين ، قضى بأنه إذا نص اتفاق التحكيم ، على أن حكم التحكيم حاسم ونهائى ومبرم وغير قابل للنقض ، فيفسر هذا بأنه يعنى انصراف إرادة المتعاقدين إلى عدم جواز استئناف الحكم (١٠).

ثالثاً : تفسير الشك

١١ ـ وهناك مبدأ ثالث فى التفسير حسب القواعد العامة فى القوانين العربية ، يقضى بأن الشك يفسر لمصلحة المدين (١١). إلا أننا نرى عدم تطبيق هذه القاعدة على اتفاق التحكيم ، والسبب فى ذلك أن هذا الاتفاق بطبيعته ، لا يوجد فيه دائن ولا مدين ، وإنما هو اتفاق إجرائى يتعلق بالاختصاص فى نظرالنزاع أو ، بمعنى آخر هو اتفاق لنزع الاختصاص من القضاء الرسمى صاحب الولاية العامة فى نظر المنازعات وإحالته للتحكيم (١٢).

١٢ ـ والسؤال الذى يطرح نفسه عندئذ هو فيما إذا كان يفسر الشك أو الغموض فى اتفاق التحكيم ، لمصلحة التحكيم بحيث يحال النزاع للتحكيم ، أم ضدة بحيث لا يعتد بالاتفاق ويبقى

الاختصاص للقضاء ، ومثال ذلك أن ينص الاتفاق على إحالة النزاع لأحد الفنيين لبيان رأيه الفنى فيه ، أو لأحد القانونيين لبيان وجهة نظر القانون فيه ، أو يتعلق النزاع بقياسات المبنى الذى أنشأه المقاول ، فيتفق الطرفان على إحالته لمهندس لبيان هذه القياسات ، أو ينص الاتفاق على أنه فى حال وجود خلاف بين الطرفين ، يفضل تسويته باللجوء إلى التحكيم بدلاً من القضاء .

١٣ ـ وللإجابة على هذا التساؤل ، اتجه القضاء فى الدول العربية إلى القول بأن اللجوء إلى التحكيم ، طريق استثنائى لفض المنازعات قوامه الخروج على طرق التقاضى العادية وعليه ، يتعين على المحكمة عند تفسير اتفاق التحكيم ، أن تلتزم الحيطة والحذر ، وأن تفسره تفسيراً ضيقاً (١٣) . وأن تلتمس كل ما من شأنه إفادة التنازل عنه (١٤) .

١٤ ـ وبمعنى آخر ، فإن الشك فى مدى خضوع نزاع معين للتحكيم ، يفسر ضد التحكيم ، مما يؤدى إلى القول بعدم خضوع النزاع للتحكيم (١٥) . والأمثلة على ذلك كثيرة .

١٥ ـ فإذا نص شرط التحكيم فى عقد الشركة على أن "أى خلاف ناشئ عن تطبيق العقد أو يتعلق به يحال إلى التحكيم ... " فإن هذا الاتفاق لا يشمل فسخ الشركة ولا تصفيتها (١٦).

١٦ ـ وإذا نص شرط التحكيم على صلاحية المحكم بتفسير العقد ، فهذا لا يخوله فسخ العقد ولا الحكم بالتعويض فى حال إخلال أحد الفريقين بالعقد وإذ نص الشرط على تفسير العقد وتنفيذه فلا يشمل ذلك المنازعات الناجمة عن المسؤولية غير العقدية أو تلك التى تقوم على بطلان العقد أو فسخه أو انفساخه (١٧) .

١٧ ـ وإذا نص الشرط على أنه فى حال وقوع خلاف ناشئ عن تطبيق أحكام هذا العقد "... يحق للفريق الأول عرض الخلاف على ثلاثة محكمين ... "، فإن هذا الحق مقرر للفريق الأول فى العقد فقط ، ولا يشمل الفريق الثانى ، كما لا يجبر الفريق الأول على اللجوء إلى التحكيم ، وإنما يكون من حقه اللجوء للقضاء بدلا من التحكيم وبالتالى ليس للفريق الثانى بشرط التحكيم (١٨).

١٨ ـ وإذا نص شرط التحكيم فى العقد بين المهندس وصاحب العمل على إحالة الخلافات الناجمة عن تفسير العقد إلى التحكيم ، فلا يشمل ذلك ، الخلاف حول أتعاب المهندس ، وينعقد الاختصاص فى الدعوى للقضاء صاحب الولاية العامة بالفصل فى المنازعات (١٩) .

١٩ ـ وإذا نص الشرط على أنه " إذا نشأ نزاع أو أى خلاف من أى نوع كان بين صاحب العمل وبين المقاول فيما يتعلق بالعقد أو ينشأ عنه

فيما يختص بتنفيذ الأعمال ... يحال إلى التحكيم"، فإن الشرط لا يشمل المخالصة النهائية، التي تم الاتفاق عليها بين صاحب العمل وبين المقاول بشأن الأعمال موضوع الاتفاقية (٢٠).

٢٠ ـ وإذ نص شرط التحكيم على أنه في حال وقوع الخلاف، تتم تسويته بواسطة محكم يتفق عليه الطرفان، وفي حال عدم اتفاقهما تكون المحاكم هي المختصة، فهذا يعني سقوط شرط التحكيم في حال عدم اتفاق الطرفين على المحكم، ولا يكون للمحكمة صلاحية تعيينه (٢١).

٢١ ـ وإذا نص شرط التحكيم بين شركة التأمين وبين المؤمن له، على أنه في حال وقوع الخطر المؤمن ضده يحال الخلاف حول مقدار التعويض الذي يستحقه المؤمن له إلى التحكيم، وادّعت الشركة أن الحريق غير مشمول بالتغطية التأمينية، ونازعها المؤمن له في ذلك فإن الشرط لا يشمل هذا النزاع ويبقى الاختصاص فيه للقضاء (٢٢).

٢٢ ـ وإذا اتفق الطرفان على التحكيم من قبل شخص معين، فهذا لا يعني الاتفاق على حل النزاع بطريق التحكيم عموماً، بحيث اذا استقال المحكم المتفق عليه، عادت الولاية في فصل النزاع للمحاكم العادية (٢٣).

٢٣ ـ وإذا حدد شرط التحكيم في وثيقة التأمين نطاق التحكيم بإثبات الأضرار أو الخسائر الناشئة عن الحادث المضمون بالوثيقة وتقدير قيمتها، دون القضاء بالإلزام، فإن المحكم يكون قد تجاوز مهمته إذا قضى بإلزام شركة التأمين بأن تدفع للمؤمن له قيمة الأضرار أو الخسائر، بعد أن قام بتقديرها (٢٤).

٢٤ ـ وإذا نص العقد على شرط تحكيم، وكان هناك عقد آخر بين نفس الأطراف مرتبط به لا ينص على التحكيم، وكانت الرابطة بين العقدين وثيقة بحيث لا تقبل التجزئة (مثل المدين والكفيل)، فيكون الاختصاص بنظر المنازعات الناجمة عن العقدين للقضاء صاحب الولاية العامة (٢٥).

المسألة الثانية :

القوة الملزمة للاتفاق

أولاً : نطاق الاتفاق

٢٥ ـ يقتصر أثر اتفاق التحكيم على العقد أو العقود المشار إليها في الاتفاق دون غيرها(٢٦) فإذا كان بين الطرفين أكثر من عقد، ونص أحدها على شرط تحكيم بالنسبة للمنازعات الناشئة عن ذلك العقد، فلا ينصرف الاتفاق على العقود الأخرى، إلا إذا تمت الإحالة فيها على شرط التحكيم (٢٧) ويقتصر أثر الاتفاق كذلك على النزاع المشترط إحالته للتحكيم دون النزاعات الأخرى، حتى لو نشأت عن العقد ذاته الوارد فيه شرط التحكيم (٢٨)

وضمن هذا النطاق ، يكون الاتفاق ملزماً لطرفيه ولهيئة التحكيم (٢٩) .

٢٦ ـ وأحياناً ، يتغير موضوع العقد الأصلى زيادة أو نقصاً ، ويكثر ذلك بشكل خاص فى عقود المقاولات الإنشائية حيث يصدر المهندس الاستشارى (المشرف) أوامر تغييرية للمقاول بإضافة أعمال جديدة للأعمال المطلوبة من المقاول ، أو حذف بعض الأعمال ويعتبر التغيير فى موضوع العقد على هذا النحو جزءاً من العقد الأصلى ، فتسرى عليه أحكامه بما فى ذلك شرط التحكيم ، فإذا حصل خلاف بين الفريقين بشأن ذلك يكون الاختصاص بتسويته للتحكيم وليس للقضاء (٣٠) .

٢٧ ـ والاتفاق فى صيغة شرط تحكيم ، يعنى تسوية المنازعات المستقبلية المحتمل وقوعها بعد إبرام العقد (٣١) . وعلى ذلك ، إذا كان أساس النزاع يرجع أصلاً لوقائع سابقة على العقد ، فلا يكون النزاع خاضعاً للتحكيم ومثال ذلك ، أن تكون هناك نية مسبقة لإعطاء وكالة (أ) التجارية لـ (ب) ، ولكن لسبب أو لآخر ، يتم إعطاؤها لـ (ج) مؤقتاً بموجب عقد وكالة يتضمن شرط تحكيم دون علم (ج) بالعلاقة المسبقة بين (أ) و (ب) ، وفيما بعد يفسخ (أ) الوكالة ويعطيها لـ (ب) . فى هذا المثال لو تقدم (ج) بدعوى قضائية ضد (أ) على أساس الغش أو الاحتيال السابق على عقد الوكالة بينهما ، تكون دعواه مسموعة ، ويكون النزاع خارج نطاق اتفاق التحكيم (٣٢).

ثانياً : بالنسبة للأطراف

٢٨ ـ تقضى بعض القوانين بأن اتفاق التحكيم ملزم حسب ما ورد فيه ، وأنه من حيث المبدأ ، لا يجوز رفع دعوى قضائية للفصل فى نزاع اتفق الأطراف على إحالته للتحكيم ، ومع أنه لا يوجد نص صريح حول هذه المسألة فى قوانين أخرى ، فإن القواعد العامة تقضى بإلزامية اتفاق التحكيم ، ووجوب تنفيذه أسوة بغيره من العقود (٣٣).

كما أن مختلف القواعد الخاصة بالتحكيم ، مثل جواز الاتفاق على التحكيم والطعن بحكم التحكيم وتصديقه وتنفيذه ، تقضى بالضرورة إلزامية هذا الاتفاق فى حدود ما هو وارد فيه .

٢٩ ـ ويلاحظ على بعض القوانين ، أنها نصت على أنه يترتب على شرط التحكيم نزول الخصوم عن حقوقهم فى الالتجاء للقضاء (٣٤). والمقصود بذلك اتفاق التحكيم بوجه عام سواء ورد فى صيغة شرط تحكيم أو اتفاق منفصل، أو مشارطة تحكيم على النحو المبين سابقاً (٣٥). ولا يقصد به قصر الحكم على شرط التحكيم الذى يرد فى العقد الأصلى دون غيره من اتفاقات التحكيم

الأخرى.

٣٠ ـ ومهما يكن من أمره ، فإنه متي أبرم اتفاق التحكيم صحيحاً وكان نافذاً ، فإنه يرتب آثاره وفق ما هو مبين في القواعد العامة ، مع مراعاة القواعد الخاصة به وحسب القواعد العامة فإنه يجب تنفيذ العقد طبقاً لما اشتمل عليه ، وبطريقة تتفق مع حسن النية ، ولا يقتصر الاتفاق على إلزام طرفي التحكيم بما ورد فيه فحسب ولكن يتناول أيضاً ما هو من مستلزماته وفقاً للقانون والعرف وطبيعة التصرف (٣٦).

٣١ ـ وبتطبيق ذلك على اتفاق التحكيم الصحيح نقول بأنه يترتب على هذا الاتفاق حرمان أطرافه ، من حيث المبدأ ، من الالتجاء للقضاء بصدد نزاع اتفقوا على إحالته للتحكيم بدلاً من القضاء ، ولا يحق لأى منهم العدول عن الاتفاق بإرادته المنفردة (التصرف الانفرادى)(٣٧). وإذا اتفق الطرفان على محكم لتسوية النزاع ، فيجب عرض النزاع على ذلك المحكم دون غيره ، وليس لأحدهما الالتجاء للمحكمة لتعيين محكم بديل عنه ، إلا إذا امتنع المحكم عن القيام بمهمته أو اعتزل من تلقاء نفسه ، أو تم عزله أو حكم برده ، أو قام مانع حال دون مباشرته لمهمته ويقع عبء إثبات توافر إحدى هذه الحالات ، على المدعى الذى يطالب بتعيين محكم بدلاً من المحكم المتفق عليه (٣٨).

٣٢ ـ وعلى ذلك ، يصبح اللجوء للتحكيم حقاً للأطراف من جهة، وواجباً عليهم من جهة أخرى ومثال ذلك وجود عقد بين (أ) و (ب) ينص على إحالة خلافاتهما المتعلقة بالعقد إلى التحكيم ، فإذا وقع الخلاف فعلاً وأراد أن يأخذ (أ) صفة المدعى ، فيحق له اللجوء إلى التحكيم لتسويته ، وفى هذه الحالة يجب على :

(ب) أن يمتثل لذلك والعكس صحيح أيضاً إذ يجب فى هذا المثال على (أ) أن يلجأ للتحكيم وليس للقضاء ، وهذا من حق (ب) ، فإذا لجأ للقضاء ، بدلاً من التحكيم ، كان لـ (ب) إثارة الدفع أمام القضاء بوجود اتفاق تحكيم فإذا توافرت شروط الدفع ، يجب على المحكمة أن ترفض الدعوى وإذا رد المدعى أمام المحكمة على هذا الدفع بأى ردود أخرى مثل عدم وجود الاتفاق أو أن بطلانه أو النزاع يقع خارج نطاق التحكيم ، فإن إحالة المحكمة القضية للتحكيم ، لا يسقط حق المدعى بإثارة هذه الدفوع ثانية ، سواء أمام هيئة التحكيم أو أمام المحكمة فيما بعد ، عند النظر بطلب تصديق حكم التحكيم أو الطعن به بالبطلان أو غير ذلك (٣٩) .

٣٣ ـ ولكن قد يقصر اتفاق التحكيم حق اللجوء للتحكيم لأحد الطرفين دون الطرف الآخر . كأن ينص الاتفاق على أنه فى حالة نشوب

نزاع بين طرفي العقد (أ) و (ب) ، يحق للطرف الأول (أ) اللجوء للتحكيم في هذا الفرض ، يكون اللجوء للتحكيم رهن بإرادة (أ) ويفهم من صيغة كهذه ، أن التحكيم ليس واجباً على (أ) ، وإنما حق له ، إن شاء ذهب إلى التحكيم ، وإن شاء ذهب للقضاء وفق ما يراه مناسباً. فإذا لجأ لجهة التحكيم أو القضاء وكلاهما صحيح ليس من حق (ب) إثارة الدفع بعدم اختصاص تلك الجهة بنظر النزاع وعلى العكس ، إذا كان الذي بادر باللجوء إلى التحكيم أو القضاء هو (ب) فإن من حق (أ) أن يقبل ذلك ويدخل في الإجراءات التحكيمية أو القضائية ، أو يرفضه بإثارة الدفع بعدم الاختصاص (٤٠).

ثالثاً : الخلف العام

٣٤ ـ واستناداً للقواعد العامة ، ينصرف أثر العقد كمبدأ عام إلى المتعاقدين والخلف العام (٤١) ، مما يعني سريان اتفاق التحكيم بحق الورثة ، حتى لو لم يبلغوا ، أو لم يبلغ بعضهم سن الرشد عند وفاة مورثهم (٤٢). إلا أن القانون الليبي خرج على هذه القاعدة العامة ، بالنص في المادة (٧٥٠) من قانون المرافعات المدنية والتجارية ، على أن اتفاق التحكيم لا ينقضي بموت أحد الخصوم إذا كان ورثته جميعاً راشدين . وهذا يعني بمفهوم المخالفة ، أن الاتفاق يسقط في حال كان أحد الورثة غير رشيد عند وفاة المورث.

٣٥ ـ وكخلف عام ، يسري اتفاق التحكيم على الشخص المعنوي الذي يخلف شخصاً ذمته المالية ، كأن تندمج الشركة (أ) بالشركة (ب) ، أو تندمج الشركتان (أ) و (ب) ببعضهما ، وينتج عنهما شركة جديدة هي (ج) في الفرض الأول يسري اتفاق التحكيم الذي أبرمته (أ) مع الغير قبل الاندماج بحق (ب) ، وفي الفرض الثاني ، يسري هذا الاتفاق بحق (ج) ، سواء كانت (أ) هي التي أبرمت الاتفاق أو (ب) قبل تكوين شخصية (ج).

رابعاً : بالنسبة للمحال له أو المحال عليه

٣٦ ـ ومن الفروض التي يمكن أن تثور في هذا الشأن ، مدى جواز تحويل اتفاق التحكيم بين (أ) و(ب) لشخص ثالث (ج) وهنا نميز بين وضعين .

٣٧ ـ **الوضع الأول** : أن يتضمن العقد الأصلي بين (أ) و (ب) اتفاق تحكيم ، ويقوم (أ) و (ب) بتحويل هذا الاتفاق إلى (ج) ، دون تحويل أي من التزاماته وحقوقه في العقد الأصلي إلى (ج) ، في هذا الفرض النادر ، بل الذي لا يتصور وقوعه في الحياة العملية ، تكون الحوالة باطلة لأن التحكيم مع (ج) يكون غير ذي موضوع (٤٣)، ما دام العقد الأصلي بين (أ) و (ب) لا زال سارياً بينهما فقط ، ولا يسري بحق (ج) ،

فاتفاق التحكيم تابع لهذا العقد وليس العكس.

٣٨ ـ **الوضع الثانى** : أن يتم تحويل حقوق والتزامات (أ) العقدية إلى (ج) ، فى هذا الفرض ، ينتقل اتفاق التحكيم (المكتوب فى العقد ، أى شرط التحكيم) إلى (ج) ، سواء أقيمت الدعوى التحكيمية منه ضد (ب) أو أقيمت من (ب) ضده وبمعنى آخر ، فإن (ج) يحل محل (أ) فى اتفاق التحكيم فى العلاقة مع (ب) فى حدود الحقوق والالتزامات العقدية التى تم تحويلها ، وذلك تطبيقاً للقواعد العامة فى الحوالة ، التى تقضى بانتقال الحق أو الالتزام لشخص ثالث ، بما له وما عليه ، كما أن لكل من المحال له والمحال عليه ، أن يثير فى مواجهة الآخر ، بكافة الدفوع التى كان يمكن إثارتها فى مواجهة المحيل ، لو لم تتم الحوالة (٤٤). وفى جميع الأحوال ، يشترط مراعاة الأحكام القانونية الخاصة بالحوالة ، فى القانون الموضوعى المطبقة عليها .

خامساً : بالنسبة لهيئة التحكيم

٣٩ ـ لا يلزم اتفاق التحكيم أطرافه فحسب بما ورد فيه ، وإنما يلزم أيضاً هيئة التحكيم إذ من المتفق عليه أن الهيئة متى قبلت مهمتها ، تعتبر ، كمبدأ عام ملزمة بالسير بإجراءات التحكيم إلى حين صدور الحكم المنهى للخصومة من جهة ، وعليها التقيد باتفاق التحكيم من جهة أخرى ، سواء من حيث الموضوع أو من حيث الإجراءات ما دام أنها تستمد سلطتها من هذا الاتفاق ، وبخلاف ذلك ، يكون حكمها معيباً ويشكل ذلك سبباً صحيحاً للطعن به أمام القضاء ، حسب طريقة الطعن المنصوص عليه قانوناً.

سادساً : الشخص الثالث

٤٠ ـ وحسب القواعد العامة ، يقتصر أثر اتفاق التحكيم على طرفيه ، من حيث الحقوق والالتزامات ، فلا يتعداهما إلى شخص ثالث من الغير ، لم يكن طرفاً فى الاتفاق (٤٥). والمحكم هو الذى يقدر ، من حيث المبدأ ، من هم أطراف الاتفاق الذين يمكن أن يكونوا أيضاً أطرافا فى العملية التحكيمية (٤٦). ولكن ليس بالضرورة لسريان الاتفاق بحق الغير ، أن يكون هذا الغير أحد الأطراف الموقعين على الاتفاق ، إذ يدلنا الواقع العملى، على وجود حالات يسرى فيها الاتفاق على أشخاص لم يوقعوا الاتفاق ، وإنما يعتبرون موافقين عليه حكماً ، وعلى سبيل المثال ، فإن شرط التحكيم فى عقد الشركة الأساسى أو نظامها الداخلى ، والذى وبموجبه تتم المنازعات المالية بين الشركاء أو المساهمين مع بعضهم من جهة أو بينهم وبين الشركة من جهة أخرى ، يسرى على كل الشركاء والمساهمين الذين وقعوا على هاتين الوثيقتين أو أحدهما ، وكذلك على الشركاء والمساهمين الذين يوجدون

فى المستقبل ، فمجرد كون الشخص شريكاً أو مساهماً فى الشركة ، يعنى موافقته الحكمية على كافة أحكام وشروط عقد تأسيسها ونظامها الأساسى ، بما فيها شرط التحكيم ، ويمكن القول بتطبيق ذلك أيضاً ، على الجمعيات والاتحادات والأندية والأحزاب وأى شخصية معنوية أخرى من هذا القبيل(٤٧).

الفرع الثانى :

سقوط الاتفاق

المسألة الأولى : نطاق سقوط الاتفاق

٤١ ـ نقصد بسقوط الاتفاق عدم وجوده بحيث يكون أو يصبح غير صالح للعمل به ، إما منذ إبرامه وهذه هى حالة بطلانه ، أو بعد إبرامه صحيحاً ونافذاً ، ولكنه يسقط لأى سبب مما سنشير إليه بعد قليل ، ومتى تقرر سقوط اتفاق التحكيم بسبب البطلان أو لأى سبب آخر غير تسوية النزاع ، فلا يؤدى ذلك إلى سقوط الحق موضوع النزاع ، وإنما إلى تقرير عودة الاختصاص بنظر الدعوى للمحكمة المختصة أصلاً بنظر النزاع .

٤٢ ـ وقد يسقط اتفاق التحكيم بالنسبة لأحد الأشخاص فى حين يبقى قائماً بالنسبة لأشخاص آخرين ، ومثاله أن يكون العقد عقد مقاولة بين ثلاثة أطراف صاحب العمل(أ) والمقاول الرئيسى (ب)، والمقاول من الباطن (ج) نشب نزاع بين (ب) و (ج) تمت تسويته تحكيماً بصورة شاملة ، فى هذه الحالة يسقط الاتفاق فى العلاقة بين (ب) و (ج) ، فى حين يبقى قائماً فى علاقة (أ) بكل من (ب) و (ج) ، ما لم يتبين من طبيعة الاتفاق ، أو الظروف المحيطة غير ذلك ، بحيث إذا سقط بحق بعض أطراف الاتفاق ، سقط بحق الآخرين حكماً . ومثال ذلك أن تكون العلاقة القانونية علاقة قرض بين الدائن (أ) من جانب، وبين المدين (ب) والكفيل (ج) من جانب آخر ، فى هذا الفرض ، لو سقط اتفاق التحكيم بين (أ) و (ب) بالإقالة مثلاً يفترض سقوطه أيضاً بالنسبة لـ (ج) ، لأن كفالته لـ (ب) مرتبطة بالعلاقة بين (أ) و (ب) وتابعة لها ، وبناءً عليه لو أراد الدائن (أ) أن يرجع على الكفيل (ج) ، فليس أمامه سوى اللجوء للقضاء بعد سقوط اتفاق التحكيم .

٤٣ ـ وأحياناً يسقط اتفاق التحكيم ، إلا أنه يعود للحياة ثانية . ومثال ذلك ، أن يكون هناك عقد يتضمن شرط تحكيم ، وفيما بعد يبرم الطرفان اتفاقية تسوية بينهما ، تتضمن شرطاً فاسخاً تتوفر فيه الشروط القانونية ، مفاده أنه فى حال إخلال أحد الفريقين بالاتفاقية الجديدة ، تعتبر هذه الاتفاقية ملغاة ، ويطبق العقد السابق فى هذا المثال ، يعود العقد السابق للحياة بما فيه شرط التحكيم ، ويكون الاختصاص فى تسوية المنازعات للتحكيم ، دون حاجة لإبرام اتفاق تحكيم جديد (٤٨).

المراجــع :

(١) وقضى فى سوريا بأن عقد التحكيم عقد ، يعود للمحكمة تفسير المقصود منه(نقض مدنى رقم ٨٠٦/١٧٠ ، فى ١٩٧٠/٤/٦، ضـاحى وبدر ، ج١ ، رقم ١١٣٣). وانظر حمزة أحمد حداد "كتابه اتفاق التحكيم وتفسيره فى القوانين العربية" ، مشار إليه سابقاً. وفى تفسير اتفاق التحكيم عموماً ، انظر Fouchard, Gaillard and Goldman, International Commercial Arbitration Kluer, 1999 (ويطلق عليه بعد بـ "Fouchard) Paras. 473 et seq.,

(٢) مثلاً ، المادة (1/239) من القانون المدنى الأردنى والمادة (1/265) من قـانون المعاملات المدنية الإماراتى ، والمادة (125) من القانون المدنى البحرينى ، والمادة (1/151) من القـانون المدنى السـورى ، والمادة (1/169) من القانون المدنى القطرى. وقد عبر ذلك القانون المدنى العراقى بقرله أن الأصل فى الكلام الحقيقة ولا عبرة بالدلالة فى مقابلة التصريح ، وإعمال الكلام أولى من إهماله (المواد 155 و 156 و 157)

(٣) انظر أيضاً تمييز الكويت ، طعن 151 تجارى تاريخ 1996/3/18، عدد24 ، ص 95 واستئناف بيروت قرار تمهيدى فى 1996/5/20 المجلة اللبنانية ، عدد 7 ، ص ٣٩)

(٤) وهو ما تقضى به القوانين العربية عموماً ، مثلاً ، المادة (2/239) من القـانـون المدنى الأردنى والمـادة (2/265) من قـانون المعـامـلات المدنيـة الإمـاراتى ، والمادة (125/ب) من القـانون المدنى البحرينى ، والمادة (2/151) من القانون المدنى السـورى والمادة (2/169) من القانون المدنى القطرى .

(٥) تمييز حقوق / الأردن رقم 94/491، مجلة نقابة المحامين 1995 ، ص 2157 .

(٦) تمييز حقوق / الأردن رقم 2002/2126 فى 2002/10/15 ، (منشورات عدالة)

(٧) نقض مدنى مصرى ، طعن 52 ، فى 1994/ 2/27 ، المكتب الفنى 45 ، ص 447 .

(٨) قضية ICC، رقم 7920 ، لسنة 1993 ، الكتاب السنوى للتحكيم التجارى الدولى ، 1998 ، ص 80

(٩) حمزة أحمد حداد ، التحكيم فى القوانين العربية طبعة 1 ، 2007 منشورات الحلبى الحقوقية ، بيروت ، فقرة 591 وما بعدها .

(١٠) استئناف بيروت 2001/1778 بتاريخ 2001/12/10المجلة اللبنانية عدد 36 ، ص 22.

(١١) مثلاً المادة (240) من القانون المدنى الأردنى والمادة (266) من قـانون المعاملات المدنية الإماراتى والمادة (126) من القانون المدنى البحرينى والمادة (152) من القانون المدنى السورى ، والمادة (165) من القانون المدنى العراقى ، والمادة (170) من القـانون المدنى القطرى.

(١٢) وكمـا قيل فإن هـذا المبدأ لا معنى له فى اتفاق التحكيم (Fouchard , 479 Para)

(١٣) وعلى سبيل المثال ،قضى فى سوريا ، بأن صلاحيات هيئات التحكيم استثنائية تفسر فى أضيق نطاق (نقض مدنى ، رقم 1197/667 ، فى 1972/6/28، ضاحى وبدر ، ج 1 ، رقم 1138) ، انظر أيضاً الحكم 4682/3805، لسنة 1999 ، الألوسى قـاعـدة 54) ، ومن قطر ، اسـتـئـناف 2002/174 فى 2003/7/7 ومن البحرين ، تمييز 99/157 ، فى 2000/3/5 مجموعة الأحكام ، 2000، ص 141 ،ومن دبى ، تمييز مدنى طعن 167 ، فى 1998/6/6 ، عـدد 9 ، ص 464 ، ومن أبو ظبي ، المحكمة الاتحادية العليا 22 ، لسنة 22 ق ، فى 2002/3/3 ، ص 539 ،ومن الأردن تمييز مدنى 2002/1386 (منشورات عـدالة) ومن مصر ، نقض مدنى مصرى 8547 ، فى 1997/12/11 ، المكتب الفنى لسنة 48 ، ص 780، ومن الكويت ، انظر تمييز مدنى طعن 34 تجـارى ، تاريخ 1991/12/9 ، عـدد 19، ص 200 ، وقضى فى الكويت أيضاً أن التحكيم طريق اسـتـثـنائى لفض النزاعـات ، وبالتـالى ، يجب أن يكون نطاق هذا الاسـتـثـناء صريحاً وثابتاً بصورة لا تقبل الشك (طعن تمييز 179 ، تاريخ 1992/1/19، عـدد20 ص 47) ، ومن ليبيا انظر طعن مدنى 26/54 ق ، تاريخ 1982/2/8 ، مجلة المحكمة العليا ، 1982 ، ص 85 .

(١٤) تمييز دبى 167 ، تاريخ 998/6/6 عدد 9 ، ص 464 .

(١٥) وهناك من يرى بأن وجهة النظر هذه ، تتعارض مع حقيقة أن التحكيم فى الوقت الحاضر ، هو الأسلوب المعتاد فى تسوية منازعات التجارة الدولية (Fouchard, para. 480) انظر أيضاً حكم محكمة العـدل فى أونتاريو كندا تاريخ 1994/11/24 ، وجاء فيه أنه إذا كان هناك شك فى اتفاق التحكيم فيجب تفسيره على نحو من شأنه أن يفضى إلى اللجوء إلى التحكيم (CLOUT, Case No. 69) .

(١٦) من الأردن تمييز حقـوق رقم 88/ 159 ، مجلة نقابة المحامين لسنة 1990، ص 1113 ، ورقـم 94/1774 ، مجلة نقابة المحامين لسنة 1995 ، ص 1985 .

(١٧) استئناف القاهرة رقم 120/12 ق ، فى 2003/7/27 .

(١٨) من الأردن تمييز حقـوق رقم 2002/1386 (منشورات عـدالة) ، وقضى فى دبى بأنه إذا نص شرط التحكيم على تسوية الخلاف حول تفسير العقد باللجوء إلى محاكم دبى ويمكن اللجوء للتحكيم بواسطة محكم منفرد . . . " فإن هذا الشرط لا ينزع الاختصاص من محاكم دبى (طعن مدنى رقم 65 ، تاريخ 1991/12/7 ، عـدد 2 ، ص 562).

(١٩) من مصر نقض مدنى رقم 9 ، تاريخ 1976/1/6 ، المكتب الفنى لسنة 27 ، ص 140 .

(٢٠) من دبى طعن مدنى رقم 295 ، تاريخ 1994/1/3 ، عدد 4 ، ص 112 ، قارن نقض مدنى مصرى 52 ، فى 1994/2/ 27 ، المكتب الفنى 45 ، ص 447 .

(٢١) اسـتـئناف قطر ، 2002/168 ، فى 2002/6/11 .

(٢٢) من الأردن تمييز حقوق رقم 2001/ 1773 (منشورات عدالة) ومن مصر ، استئناف القاهرة ، 2004/7/25 (المجلة اللبنانية ، عدد 35ص 68)

(٢٣) نقض مـدنى سورى رقم 1998/ 1747 ، فى 1965/8/9 (ضاحى وبدر ،

ج 1 ، رقم 1101) .

(٢٤) استئناف القاهرة ، 2003/2/26 ، المجلة اللبنانية ، عدد 32، ص 27.

(٢٥) تمييز الكويت ، طعن 34 تجارى ، تاريخ 1991/12/9 ، عدد 19 ص. 200

(٢٦) وفى حكم للمحكمة العليا فى هونغ كونغ ، بتاريخ 2000/10/23 ، قضى بأنه إذا كان هناك عقد رئيسى يحتوى على شرط تحكيم ، وعقد ثانوى لا يتضمن شرط تحكيم وإنما ينص صراحة على أن هذا العقد ، متصل "اتصالاً وثيقاً"، بالعقد الأصلى، يسرى شرط التحكيم فى هذه الحالة على العقد الثانوى (CLOUT, Case No.460) ، ولو كان هناك عقد بيع تضمن شرط تحكيم ، فإن هذا الشرط لا ينصرف إلى الكمبيالة التى سحبها المشترى لسداد الثمن أو جزء منه ، حسب ما قضت به المحكمة نفسها فى (CLOUT, Case No 89) 1994/12/16 قارن حكم محكمة ساسكاتشو / كندا ، بتاريخ (CLOUT, Case 1991/9/17) No 67

(٢٧) مثلاً ، تمييز دبى طعن 48 و 92/ 70، فى 1992/5/23، عدد3 ، ص 501 . وانظر أيضاً حكم المحكمة الاتحادية العليا فى أبو ظبى طعن 333 ، فى 2002/2/3 السنة 24 ، ص 341.

(٢٨) وفى قضية من محكمة أونتاريو الكندية بتاريخ 1994/11/10 ، نص اتفاق التحكيم على تسوية المنازعات العقدية عن طريق التحكيم ، باستثناء المنازعات " الناشئة عن مسائل قانونية " قررت المحكمة أن المنازعات أمامها تنطوى على مسائل قانونية ، بما فى ذلك تطبيق مبادئ قانونية على مجموعة من الوقائع . وخلصت نتيجة ذلك أن هذه المسائل خارج إطار اتفاق التحكيم (CLOUT, Case No 113) انظر أيضاً تمييز دبى طعن 261، تاريخ 2002/11/2، عدد 13، ص 777 .

(٢٩) وعلى ذلك ، لا يصح القول فى التحكيم بأن قاضى الفرع هو قاضى الأصل (تمييز الكويت ، طعن 45 تجارى ، تاريخ 1988/1/25، عدد 16، ص 289

. وفى اختصاص هيئة التحكيم عموماً ، انظر فقرة 372وما بعدها .

(٣٠) بهذا المعنى تمييز دبى 130، تاريخ 2001/6/17 ، عدد 12، ص 557

(٣١) انظر حمزة أحمد حداد ، ماسبق فقرة 118 وما بعدها .

(٣٢) بهذا المعنى حكم للمحكمة العليا لكولومبيا البريطانية / كندا ، بتاريخ 1998/11/28 (CLOUT, Case No 65)

(٣٣) مثلا، المادة (5/203) إماراتى ، والمادة (236) بحرينى ، والمادة (253) عراقى، والمادة (192) قطرى ، والمادة (173) كويتى وقضى فى سوريا بأنه لا يجوز للإدارة أن ترفض اللجوء للتحكيم، إذا كان مشروطاً فى العقد مع الإدارة (مجلس الدولة ، قرار 21، فى 1971/3/29 ، الاستانبولى ، رقم 1693)

(٣٤) مثل القانون البحرينى (المادة236) ، والقطرى (المادة 192) . انظر أيضاً المادة (2/253) من القانون العراقى .

(٣٥) انظر حمزة أحمد حداد ، ما سبق فقرة 117.

(٣٦) وهو ما تقضى به القوانين المدنية فى الدول العربية عموماً مثلا المادة (246) إماراتى ، والمادتان(127 و129) بحرينى ، والمادة (149) سورى ، والمادة (172) قطرى .

(٣٧) تمييز دبى ، طعن 93/282 فى 1994/2/13 ، عدد4 ، ص 176 وطعن 96، وفى 1989/2/4، لسنة 88 ص 86، ولكن هذا مشروط كما سنرى بعد قليل ، بأن يكون حق اللجوء للتحكيم أعنى لكلا الفريقين.

(٣٨) تمييز دبى ، طعن 94/167، فى 1994/11/13، عدد 4 ، ص 846

(٣٩) انظر أيضاً المحكمة الاتحادية العليا فى أبو ظبى ، طعن 95، فى 1996/6/23 السنة 17 ، ص 655.

(٤٠) تمييز حقوق / الأردن 2002/1386 (منشورات عدالة) انظر أيضاً حكم من ألمانيا (CLOUT, Case 1999/5/4 No. 457)وفى لبنان قضى فى ظروف معينة بأنه إذا كان لأحد الطرفين حسب اتفاق التحكيم "الحرية" بتعيين المحكم المنفرد ، فإن كلمة "حرية" ، تعنى أن ذلك الطرف ليس ملزما بتعيينه ، ومن حقه فى هذه الحالة اللجوء للقضاء وليس للتحكيم (استئناف بيروت ، 97/192 ، تاريخ 1998/2/18 ، المجلة اللبنانية ، عدد 7 ، ص 47) .

(٤١) وهو ما تقضى به عموماً القوانين المدنية العربية ، مثلاً المادة(206) من القانون الأردنى ، والمادة (250) إماراتى والمادة (133) بحرينى والمادة (146) سورى والمادة (141) عراقى ، والمادة (175) قطرى .

(٤٢) محكمة استئناف بيروت ، الغرفة الثالثة ، رقم 2004/763 ، فى 2004/4/29 (المجلة اللبنانية عدد 30، ص 39)

(٤٣) انظر ، Fouchard, para 711

(٤٤) محكمة استئناف بيروت ، الغرفة الثالثة ، رقم 2004/763 ، تاريخ 2004/4/29 (المجلة اللبنانية عدد 30، ص 39)، أيضاً تمييز دبى طعن 167، تاريخ 2002/6/2 ، عدد 13 ، ص 486 .

(٤٥) محكمة أونتاريو الكندية ، 1994/ 11/23

(CLOUT, Case No. 1196)

(٤٦) انظر حكم مركز سنغافورة للتحكيم الدولى ، تاريخ 1995/10/4

(CLOUT, Case No. 110)

(٤٧) بهذا المعنى حكم من ألمانيا فى 1999/2/ 10 (CLOUT, Case No. 405)

قارن الحكم الصادر من ألمانيا فى 2000/4/3 (CLOUT, Case No. 406)

وفى القضية الأخيرة ، ذهبت المحكمة إلى القول بأن شرط التحكيم ، أضيف للنظام الأساسى للجمعية فيما بعد، واعترض عليه العضو المعنى ، فى هذا الفرض ، لا يسرى شرط التحكيم على ذلك العضو فى علاقته بالجمعية .

(٤٨) بهذا المعنى أيضاً محكمة استئناف بيروت، الغرفة الثالثة، 2005/10/13، المجلة اللبنانية عدد ٣٧ ، ص 40 .

مبادىء حوكمة الشركات
وتطبيقها على البورصة المصرية

دكتــــور / ســمير ســعد مـرقس
محاسب قانونى ومستشار ضريبى ـ مدير عام بمصلحة الضرائب (سابقاً)
أستاذ المحاسبة والضرائب بالجامعة الأمريكية ـ أستاذ بالدراسات العليا بكلية التجارة جامعة الإسكندرية
وكلية التجارة بدمنهور ـ أستاذ بالمعهد العربى للتكنولوجيا المتطورة ـ مدرس بالجامعات العربية (سابقاً)
زميل جمعية الضرائب المصرية ـ عضو جمعية المحاسبة الأمريكية AAA

محتويات البحث :

****

١ ـ المقدمة .

تعنى حوكمة الشركات تطوير بيئة قانونية ومؤسسية تساعد الشركة على النمو والتطور وتحقيق الأهداف طويلة الأجل لتعظيم قيمة الشركة وتعزيز أرباحها مع التزاماتها بتحقيق مصالح الأطراف الأخرى ذات العلاقة بالشركة .

وعليه فإنها تضم مجموعة القوانين والإجراءات واللوائح التى تحكم إدارة الشركة بهدف تعظيم قيمتها وربحيتها للمدى البعيد لصالح المساهمين .

والواقع أن موضوع الحوكمة يتركز على كيفية الموازنة الصلاحيات التى تتمتع بها إدارة الشركة وحماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح الأخرين .

٢ ـ وتعرف حوكمة الشركات بأنها .

مجموعة القوانين واللوائح والإجراءات التى تمكن إدارة الشركة من تعظيم ربحيتها وقيمتها للمدى البعيد لصالح المساهمين وقد نجحت حوكمة الشركات فى جذب قدر كبير من الاهتمام بسبب أهميتها للأداء الاقتصادى للشركات ، وللاقتصاد ككل .

إلا أنه على الرغم من هذه الأهمية ، لم يلق مفهوم <u>حوكمة الجهاز المصرفى القدر</u> الكافى من الاهتمام فى الدراسات الحديثة ، ويعد ذلك غريباً فى ظل الإدارك الواضح لأهمية دورر البنوك فى إحكام الرقابة على الشركات ، فمن المنظور

المصرفى ، فإن الحوكمة تتضمن أساليب مراقبة الأداء من قبل مجلس الإدارة والإدارة العليا للبنك ، والتى من شأنها أن تؤثر فى تحديد الأهداف ومراعاة حقوق حملة الأسهم وحماية حقوق المودعين (الفاعليين الداخليين).

بالإضافة إلى علاقة هؤلاء بالفاعلين الخارجيين External players والتى تحدد من خلال إطار تنظيمى ، وسلطات الهيئة الرقابية ، كما يتسع مفهوم الحوكمة ليشمل دور العامة The Role Of The Public ، وهم كل الفاعلين الذين من شأنهم التأثير على أحكام الرقابة على أداء البنوك .

والفاعلين الداخليين هم :

(١) مجلس الإدارة :

■ ومهمته وضع الاستراتيجيات وتوجيه الإدارة العليا ووضع سياسات التشغيل وتحمل المسئولية والتأكد من سلامة موقف البنك .

(٢) الإدارة التنفيذية :

■ لابد أن يكون لديهم الكفاءة والنزاهة المطلوبين لإدارة البنك كما أنه عليهم أن يتعاملوا وفقاً لأخلاقيات المهنة .

(٣) المراجعين الداخليين :

■ فلهم دور هام فى تقييم عملية إدارة المخاطر .

(٥) حملة الأسهم :

■ يلعب حملة الأسهم دور هاما فى مراقبة أداء الشركات بصفة عامة حيث إنهم فى إمكانهم التأثير على تحديد توجيهات البنك .

أما الفاعلين الخارجيين يمثلوا فى :

(١) الإطار القانونى والتنظيمى والرقابى .

(٢) ودور العامة مثل وسائل الإعلام وشركات التقييم والباحثين .

ثانياً : أسباب الحاجة إلى حوكمة الشركات .

ترجع أسباب الحاجة إلى حوكمة الشركات إلى مجموعة نقاط رئيسية وهى:

(١) متطلبات المؤسسات الاستثمارية العالمية تستدعى مستوى عالٍ من الحوكمة حتى تقبل توجيه استثماراتها .

(٢) اتجاه كثير من دول العالم إلى التحول إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التى يعول فيها بدرجة كبيرة على المشروعات إلى انفصال الملكية عن الإدارة.

(٣) حماية حقوق صغار المساهمين والأطراف الأخرى ذات الصلة بالشركة من احتمال تواطؤ كبار المساهمين مع الإدارة لتحقيق مصالحهم الخاصة على حساب الباقى .

(٤) غياب التحديد الواضح لمسئولية مجلس الإدارة والمدراء التنفيذيين أمام أصحاب المصالح والمساهمين .

(٥) التوجه إلى الخصخصة استدعى وجود معايير تكفل سلامة أوضاع المؤسسات العامة .

(٦) حدوث حالات الإفلاس والتعثر المالى الناتج عن سوء الإدارة وإساءة استخدام السلطة ودفع الجمهور العام إلى الضغط على المشرعين لاتخاذ الإجراءات الكفيلة لحماية مصالحها .

(٧) ما شهده العالم من تحرير الأسواق المالية وتزايد انتقال رؤوس الأموال بشكل غير مسبوق ودفع اتساع حجم المشروعات والانفصال التام بين الملكية والإدارة أدى إلى ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين وإلى وقوع العديد من الشركات فى أزمات مالية .

ثالثاً : مبادئ حوكمة الشركات.

تنقسم المبادئ الدولية الخاصة بالقواعد المنظمة لإدارة الشركات إلى ست مجموعات رئيسية ويندرج تحت كل قسم مجموعة من المبادئ التفصيلية كما يلى :-

أولاً : توافر إطار فعال لحوكمة الشركات .

ثانياً : حقوق المساهمين .

ثالثاً : المعاملة العادلة للمساهمين .

رابعاً : دور الأطراف ذات المصلحة أو الصلة (Stakeholders) بالنسبة للقواعد المنظمة لحوكمة الشركات .

خامساً : الإفصاح والشفافية.

سادساً : مسئوليات مجلس الإدارة .

أولاً : توافر الأسس اللازمة لفاعلية إطار حوكمة الشركات .

(أ) يجب أن يتم تطوير هيكل حوكمة الشركات مع مراعاة تأثيرها على الأداء الاقتصادى الكلى ، ونزاهة السوق ، والحوافز التى تخلقها للمشاركين بالسوق ، والترويج لشفافية وكفاءة الأسواق .

(ب) إن المتطلبات القانونية والرقابية التى تؤثر على ممارسة حوكمة الشركات داخل التشريع يجب أن تتوافق مع قواعد القانون وشفافيته والإلزام بتطبيقه .

(ج) يجب أن تنص التشريعات بوضوح على تقسيم المسئوليات بين الهيئات المختلفة مع ضمان تحقيق مصالح الجمهور .

(د) يجب أن تتمتع الهيئات الإشرافية والرقابية المسئولة عن تنفيذ القانون بالسلطة والنزاهة والموارد اللازمة للقيام بواجباتها بأسلوب مهنى وطريقة موضوعية .

ثانياً : حقوق المساهمين .

يجب أن يحمى إطار القواعد المنظمة لحوكمة الشركات ، ويسهل ممارسة حقوق المساهمين .

أ - تتضمن حقوق المساهمين الأساسية المبادئ التالية :

١) الأساليب الآمنة لتسجيل الملكية .

٢) نقل أو تحويل ملكية الأسهم .

٣) الحصول على المعلومات .

٤) المشاركة والتصويت فى اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين .

٥) انتخاب وعزل أعضاء مجلس الإدارة .

٦) المشاركة فى أرباح الشركة.

ب - حق المساهمين المشاركة فيه ، وإعلامهم بشكل كاف عن القرارات المتعلقة بالتغيرات الجوهرية فى الشركة .

ج - حق المساهمين فى المشاركة بفاعلية والتصويت فى اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين وإعلامهم بالقواعد ، بما فى ذلك إجراءات التصويت التى تحكم اجتماعات الجمعية .

١) الحصول على معلومات كافية وفى الوقت المناسب عن مكان وتاريخ وجدول أعمال اجتماعات الجمعية العامة ، بالإضافة إلى المعلومات الكاملة فى التوقيت المناسب عن الموضوعات التى سيتخذ بشأنها قرارات فى الاجتماع .

٢) إتاحة الفرصة لتوجيه الأسئلة لمجلس الإدارة ، بما فيها الأسئلة الخاصة بالمراجعة السنوية الخارجية ، وإدراج بنود جديدة فى جداول الأعمال واقتراح الحلول المناسبة .

٣) المشاركة الفعالة للمساهمين فى القرارات الأساسية الخاصة بحوكمة الشركات ، مثل ترشيح وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة ، ويجب على المساهمين إعلان رؤيتهم بشأن سياسة مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين ، كما يجب أن تخضع مكونات نظام البدلات الخاصة بأعضاء مجلس الإدارة والعاملين لموافقة المساهمين .

٤) حق المساهمين فى التصويت بالحضور شخصياً أو غيابياً مع مراعاة المساواة فى تأثير التصويت بالحضور الشخصى أو الغيابى .

د - وجوب الإفصاح عن هيكل رأس المال والترتيبات التى تمكن بعض المساهمين من الحصول على قدر من التحكم الذى يؤثر على سياسة الشركة بما لا يتناسب مع نسبة مساهمتهم.

هـ) الكفاءة والشفافية فى قيام السوق بوظائفه فى الرقابة على الشركات :

١) القواعد والإجراءات التى تغطى عمليات الاستحواذ والصفقات غير العادية مثل الاندماج وبيع أصول الشركة يجب أن تكون واضحة ومعلنة وأسعارها تتصف بالشفافية والشروط العادلة .

٢) عدم استخدام وسائل مضادة لعمليات الاستحواذ بغرض حماية الإدارة من المساءلة .

و - يجب على جميع المساهمين بما فى ذلك المستثمر المؤسسى ممارسة حقوق الملكية الخاصة بهم :

١) يجب على المستثمر المؤسسى الذى يعمل فى المجالات المالية أو الائتمانية أن يفصح عن جميع السياسات المتعلقة بحوكمة الشركات والتصويت فيما يخص استثماراته ، بما فى ذلك الإجراءات الخاصة باستخدام حقوقه فى التصويت .

٢) يجب على المستثمر المؤسسى الذى يعمل فى المجالات المالية أو الائتمانية أن يفصح عن أسلوبه فى التعامل مع تضارب المصالح الذى قد يؤثر على ممارسة الحقوق الرئيسية للملكية الخاصة باستثماراته .

ز - يجب أن تتوافر لجميع المساهمين ، بما فى ذلك المستثمر المؤسسى ، الفرصة لتبادل الاستشارات فى الموضوعات المتعلقة بحقوق ملكيتهم المنصوص عليها بالمبادىء التى تتناول الاستثناءات لمنع سوء الاستغلال .

ثالثاً : المعاملة العادلة للمساهمين .

يجب أن تتضمن قواعد حوكمة الشركات المساواة فى معاملة المساهمين من ذات الفئة ، بما فى ذلك الأقلية والأجانب من المساهمين كما يجب أن يحصل المساهمين على تعويضات كافية فى حالة انتهاك حقوقهم .

أ - يجب معاملة جميع المساهمين من نفس الفئة بالتساوى :

١) توفير حقوق التصويت المتساوية لحملة الأسهم داخل كل فئة ، ولهم الحق فى الحصول على معلومات عن حقوق التصويت المرتبطة بكافة فئات الأسهم قبل شراء الأسهم ، يجب أن تخضع التغيرات فى حقوق التصويت ، والتى تؤثر سلباً على بعض فئات المساهمين لموافقتهم .

٢) حماية حقوق الأقلية من المساهمين من الممارسات الاستغلالية من جانب أو لمصلحة المساهمين المسيطرين سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة مع توفير وسائل تعويضية فعالة .

٣) حق التصويت من جانب أمناء الحفظ أو المالك المسجل بالاتفاق مع المالك المستفيد .

٤) إزالة المعوقات الخاصة بالتصويت عبر الحدود .

٥) يجب أن تسمح الإجراءات المتبعة لعقد اجتماعات الجمعيات العامة للمساهمين بالمعاملة المتساوية لكل المساهمين ، وعلى الشركة أن تتجنب الصعوبات وارتفاع تكاليف التصويت للمساهمين .

ب - يجب حظر الاتجار أو التداول لحساب المطلعين على المعلومات الداخلية .

ج - يجب على أعضاء مجلس الإدارة والمديرين والإفصاح عن تعاملاتهم الخاصة بالصفقات أو الأمور التى لها تأثير على الشركة بأسلوب مباشر أو غير مباشر أو نيابة عن أطراف أخرى .

رابعاً : دور الأطراف ذات المصلحة أو الصلة (Stak-eholders) بالنسبة للقواعد المنظمة لحوكمة الشركات .

يجب أن يقر الإطار الخاص بالقواعد المنظمة لحوكمة الشركات بحقوق أصحاب المصالح كما هى محددة فى القانون ، ويشجع التعاون الفعال بين الشركات

وأصحاب المصالح بالشركة لخلق الوظائف وتوفير الاستمرارية للشركات السليمة مالياً .

أ) يجب أن يؤكد إطار القواعد المنظمة لحوكمة الشركات على ضرورة احترام حقوق أصحاب المصالح التى يحميها القانون .

ب) يجب إتاحة الفرصة لأصحاب المصالح للحصول على تعويض مناسب عن انتهاك حقوقهم .

ج) يجب العمل على تطوير آليات مشاركة العاملين فى تحسين الأداء توفير المعلومات وفرص النفاذ لها لأصحاب ذوى المصالح بأسلوب دورى وفى التوقيت المناسب .

د) توفير المعلومات وفرض النفاذ لها لأصحاب ذوى المصالح بأسلوب دورى وفى التوقيت المناسب .

هـ) يجب السماح لذوى المصالح ، بما فيهم العاملين من الأفراد والجهات التى تمثلهم بالاتصال بحرية بمجلس الإدارة للتعبير عن مخاوفهم تجاه التصرفات غير القانونية والمنافية لأخلاقيات المهنة ، بما لا يؤدى إلى المساس بحقوقهم .

و) يجب أن يزود إطار القواعد المنظمة لحوكمة الشركات بهيكل فعال كفء للحماية من الإعسار والتطبيق الفعال لحقوق الدائنين .

خامساً : الإفصاح والشفافية .

يجب أن يؤكد إطار القواعد المنظمة لحوكمة الشركات على الإفصاح السريع والدقيق لكافة البيانات المتعلقة بالأمور المادية للشركة ، بما فى ذلك الموقف المالى ، الأداء ، الملكية والرقابة على الشركة .

أ - يجب ألا يقتصر الإفصاح على المعلومات الجوهرية وإنما يشمل أيضاً ما يلى:

١) النتائج المالية والتشغيلية للشركة .

٢) أهداف الشركة .

٣) ملكية أسهم الأغلبية وحقوق التصويت .

٤) مكافآت أعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والمعلومات الخاصة بمؤهلاتهم وكيفية اختيارهم وعلاقتهم بالمديرين الآخرين ومدى استقلالهم.

٥) معاملات الأطراف ذوى العلاقة .

٦) عناصر المخاطر الجوهرية المتوقعة .

٧) الأمور الجوهرية المتعلقة بالعاملين وغيرهم من ذوى الشأن والمصالح .

٨) هياكل وسياسات قواعد حوكمة الشركات ومضمون قانون حوكمة الشركات وأسلوب تنفيذه.

ب - يجب إعداد المعلومات المحاسبية والإفصاح عنها طبقاً لمعايير المحاسبة والمراجعة المالية وغير المالية .

ج) يجب إجراء المراجعة السنوية لحسابات الشركة بواسطة مراجع مستقل ومؤهل وذلك بهدف تقديم ضمان خارجي وموضوعي للمجلس والمساهمين يفيد أن القوائم المالية تمثل بالفعل المركز المالى للشركة وأدائها فى جميع المجالات الهامة .

د - يجب أن يقدم مراجعو الحسابات الخارجيين تقاريرهم للمساهمين وعليهم بذل العناية المهنية الحريصة عند القيام بالمراجعة .

هـ - يجب توفير قنوات لبث المعلومات تسمح بحصول المستخدمين على معلومات كافية وفى التوقيت المناسب وبتكلفة اقتصادية وبطريقة تتسم بالعدالة.

و - يجب أن يزود إطار حوكمة الشركات بمنهج فعال يتناول التحليل ويدعم توصيات المحلل ، والوسطاء ، وشركات التصنيف وغيرها من الأطراف التى تؤثر على القرارات التى يتخذها المستثمرون والتى تخلو من تعارض لمصالح الذى قد يؤثرعلى نزاهة التحليل أو توصيات المحلل .

سادساً : مسئوليات مجلس الإدارة .

يجب أن يؤكد إطار قواعد حوكمة الشركات على استراتيجية رئاسة الشركة ، والرقابة الفعالة لمجلس الإدارة على إدارة الشركة ، ومسئولية مجلس الإدارة أمام الشركة والمساهمين .

أ - يجب على أعضاء مجلس الإدارة فى حالة ، ما إذا أثرت قراراته على مجموعة من المساهمين أن يعامل معاملة متساوية لكل فئة من فئات المساهمين .

ب - يجب أن يضمن مجلس الادرة فى حالة إذا ما أثرت قراراته على مجموعة من المساهمين أن يعامل معاملة متساوية لكل فئة من فئات المساهمين .

ج) يجب أن يضمن مجلس الإدارة الإلتزام بالقانون مع الحرص على مصالح الأطراف ذات المصلحة .

د) يجب على مجلس الإدارة القيام ببعض المهام الرئيسية ، بما فى ذلك :

١) وضع استراتيجية الشركة ، سياسة الخطر ، الميزانيات ، خطط العمل ، تحديد أهداف الأداء ، مراقبة التنفيذ والأداء ، النفقات الرئيسية ، الاستحواذات ، تصفية الاستثمارات .

٢) متابعة قياس كفاءة ممارسة الشركة لقواعد حوكمة الشركات وإجراء التعديلات عند الحاجة .

٣) اختيار ومكافأة ومتابعة وإحلال كبار المديرين عند الضرورة .

٤) الإفصاح عن مكافآت المديرين وأعضاء مجلس الإدارة لتحقيق مصالح الشركة والمساهمين طويلة الأجل .

٥) توافر نظام رسمى يتصف بالشفافية لعمليات ترشيح وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة .

٦) الرقابة على حالات تعارض المصالح الخاصة بالمديرين وأعضاء مجلس الإدارة والمساهمين بما فى ذلك سوء استخدام أصول الشركة وإحكام السيطرة فى بعض العمليات المتعلقة بها .

٧) التأكد من سلامة التقارير والنظم المحاسبية والمالية للشركة بما فى ذلك نظام المراجعة المالى المستقل والرقابة الداخلية ، خاصة أنظمة إدارة الخطر والرقابة المالية والتشغيلية والالتزام بتطبيق القانون .

٨) الإشراف على عملية الإفصاح ووسائل الاتصال.

هـ) - يجب أن يتمكن مجلس الإدارة من الحكم بموضوعية على شئون الشركة مستقلاً عن الإدارة :

١) تكليف عدد كاف من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين يتوافر فيهم القدرة على الحكم الموضوعى على مهام قد يحدث فيها حالات تعارض المصالح المحتملة (مثل التقارير المالية - التعيينات - مكافآت التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة) .

٢) يجب على مجلس الإدارة أن يقوم بالتحديد الدقيق والإفصاح عن الهدف والتشكيل وإجراءات العمل الخاصة بلجان مجلس الإدارة عند تأسيسها .

٣) على أعضاء مجلس الإدارة تكريس وقت كاف لممارسة مسئوليتهم .

و - يجب أن يتوافر لأعضاء مجلس الإدارة سهولة النفاذ إلى المعلومات المناسبة الدقيقة وفى التوقيت المناسب حتى يتسنى لهم القيام بمسئولياتهم على أكمل وجه .

٥ - حوكمة الشركات فى مصر .

تتزايد الأهمية المحورية الخاصة بقواعد وتطبيقات حوكمة الشركات فى مصر حيث قام البنك الدولى بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية ، وشارك فيه عدد من المراكز البحثية ومكاتب المحاسبة والمراجعة والمهتمين من الاقتصاديين والقانونيين .

وخلص التقرير إلى أهم نقاط الضعف والقوة فى مناخ حوكمة الشركات بكل من قطاع المال والشركات ، وقد أشار التقرير فى مجمله إلى أن مفهوم ومبادئ حوكمة الشركات فى مصر متواجدة فى نسيج عدد من القوانين الحاكمة ، ولوائحها التنفيذية وتعديلاتها ، ومن أهمها قانون الشركات رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ ، وقانون قطاع الأعمال العام رقم ٢٠٣ لسنة ١٩٩١ ، وقانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ،

وقانون الاستثمارات رقم ٨ لسنة ١٩٩٧ ، وقانون التسوية والإيداع والحفظ المركزى رقم ٩٣ لسنة ٢٠٠٠ ، وغيرها من القوانين التى ترتبط بحوكمة الشركات المصرية سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، كما أن النتائج التى منحها التقرير لحوكمة الشركات فى مصر تشير إلى وجود العديد من الممارسات الإيجابية منها ، وأن القانون المصرى يكفل الحقوق الأساسية لحملة الأسهم كالمشاركة فى توزيع الأرباح والتصويت فى الجمعيات العمومية ، والاطلاع على المعلومات الخاصة بالشركة وغيرها ، ويحمى القانون كذلك حقوق أصحاب المصالح من حملة السندات والمقرضين والعاملين ، كما أن المعايير المحاسبية والمراجعة المصرية تتسق مع المعايير الدولية .

ومن ناحية أخرى ، والمراجعة فقد أشار التقرير إلى بعض الممارسات السلبية وهى بل يرتبط بالإفصاح عنها يتعلق بالملكية والإدارة ومنها الإفصاح عن هياكل الملكية الصريحة والمستترة أو المتداخلة ومكافآت مجلس الإدارة ، والإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية (مثل عوامل المخاطر المحتملة) ، وكذلك يجب تدعيم ممارسات المحاسبة والمراجعة السليمة ، كما أنه فى غاية الأهمية أن يتم تطوير ممارسات المحاسبة والمراجعة السليمة ، كما أنه فى غاية الأهمية أن يتم تطوير ممارسات المحاسبة والمراجعة السليمة ، كما أنه فى غاية الأهمية أن يتم تطوير ممارسات مجالس الإدارة والشركات ، وتدعيم وتشجيع ممارسة حملة الأسهم لحقوقهم المكفولة .

وإذا كانت البنية التشريعية والتنظيمية فى مصر قد تم إرساؤها من خلال القوانين المشار إليها إلا أنه نظراً لديناميكية الحركة السريعة والمتلاحقة فى أسواق المال والأعمال فإنه يستلزم التدقيق المستمر فى مدى البنود المنظمة ، مع التطوير المستمر للقائمين على تنفيذها لضبط أى من حالات التلاعب وفى هذا الصدد تجدر الإشارة إلى أهمية كل من المتابعة الفورية التى تقوم بها بورصة الأوراق المالية (أثناء التداول) والمتابعة المستمرة التى تقوم بها هيئة سوق المال (سواء قبل أو أثناء أو بعد التداول) للحيلولة ودرأ أى تلاعب ولعلاج الخلل حال حدوثه .

وعلى الرغم من إنجاز عدد من الإجراءات فى سبيل تفعيل التطبيقات والقواعد الجيدة لحوكمة الشركات فى مصر ، إلا أنه ما زال هناك العديد من الخطوات التى يجب اتباعها لإحداث مزيد من التطور فى قطاع الشركات المصرية ، وكذلك التدعيم لاستقرار أسواق المال فى مصر .

٦ ـ حوكمة الشركات فى مصر :

فى مصر ... البنية

التشريعية والتنظيمية لحوكمة الشركات متقدمة وفى تطور مستمر ، ولكن يجب العمل على تطوير البنية المؤسسية ، والارتقاء بأساليب الإدارة ، وزيادة الوعى لدى الأفراد والفاعلين بالأسواق .

وعلى سبيل المثال ، وليس الحصر ، هناك بعض الإجراءات التى تم اتخاذها لتدعيم الممارسات الجيدة فى السوق المصرية بالاتساق مع المعايير والقواعد العالمية منها

- استحداث نظام الكترونى للتداول .
- تطبيق النظام الآلى للتسوية والمقاطعة والحفظ المركزى .
- وجود صندوق لضمان التسوية .
- إصدار قواعد جديدة للقيد بالبورصة .
- إصدار معايير للمحاسبة المصرية تتسق مع مثيلاتها العالمية .
- إلزام الشركات بتقديم تقارير مالية ربع سنوية .

ومن ناحية أخرى فإن التحديات المحلية والعالمية تستلزم استكمال تطوير إطار عمل حوكمة الشركات فى مصر ، ولذا فمن الخطوات الأخرى الواجب تفعيلها هى تطوير عدد من التشريعات المرتبطة بذلك مثل قانون الشركات الموحدة وقانون سوق المال الجديد وقانون تنظيم مهنة المحاسبة والمراجعة وقانون تنظيم المنافسة ومنع الاحتكار وكذلك تطوير أداء القائمين على إدارة الشركات بإنشاء "مؤسسة المديرين" من أجل الارتقاء بأداء مجلس الإدارة وهو عصب فاعليات حوكمة الشركات ، وذلك من خلال التأكيد على أهمية ووجود مديرين مستقلين ، ووفاء حقوق المساهمين .

وفى النهاية وبناءً على ما سبق تجدر الإشارة إلى أن حوكمة الشركات فى مصر تكتسب أهمية متزايدة لدى أوساط الاقتصاديين والقانونيين والخبراء والمحللين وذلك لما لها من تأثير على تطوير كل من سوق المال ، وقطاع الشركات المصرية التى تعد ـ وبحق قاطرة التقدم والنمو ، وذلك بما يعمل على تدعيم واستقرار الاقتصاد القومى ، والارتقاء بمستوى معيشة المواطن المصرى ، ورفاهية المجتمع ككل .

رابعاً : أسس تحسين الحوكمة فى مصر .

أولاً : إنشاء هيئة لحوكمة الشركات تهدف إلى جذب الاهتمام بقضايا حوكمة الشركات ، والعمل مع جميع أصحاب المصالح فى القطاع الخاص والعام لتطبيق مبادئ حوكمة الشركات بفاعلية .

ثانياً : إصدار دليل حوكمة الشركات بمصر أسوة بما صدر فى عديد من الدول ، وبما أصدرته منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ، وإصدار قانون المحاسبة والمراجعة ، وقانون الشركات الموحد ، وقانون منع الاحتكارات.

ثالثاً : إصدار كل شركة لدليل المهنة .

يجب قيام كل شركة بوضع دليل للمهنة بوجه إلى ضمان عدم تعارض المصالح ، والالتزام بالقوانين واللوائح والمبادئ السائدة مع الإفصاح عن أى عدم التزام من الموظفين والمديرين وأن يتاح المهنة للجميع .

رابعاً : تحديد مسئوليات مجلس الإدارة لدعم حوكمة الشركات .

١ ـ تشكيل مجلس الإدارة : أن تكون الأغلبية بمجلس الإدارة للأعضاء المستقلين من المديرين التنفيذيين ، وأن تفحص لجنة المراجعة وتعتمد كل المعاملات مع الأطراف المرتبطة ، واعتبار أى عضو غير مستقل إذ ما عمل من عائلته موظف تنفيذى خلال ثلاث سنوات سابقة على القرار بالشركة أو بأى من الشركات التابعة .

يجب على مجلس الإدارة وضع قواعد للتقييم الذاتى من حيث التصرفات السلوكية لأعضاء المجلس وحضورهم ومشاركتهم .

٢ ـ تقوية الرقابة والإشراف :

يجب أن يتخذ مديرو الشركات المتداولة أسهمها فى البورصة الإجراءات التالية :

(أ) منع الممارسات والعمليات المحاسبية التى تعرض الشركة لخطر كبير وتؤدى إلى قوائم مالية مضللة وغير صحيحة نتيجة عدم الالتزام بالمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً بواسطة كبار العاملين بالشركة .

ب ـ منع حدوث تضارب فى المصالح بعدم السماح بعمليات مع منشآت مملوكة أو تدار بواسطة كبار العاملين بالشركة .

جـ ـ منع العمليات خارج الدفاتر والتى تستخدم لإظهار القوائم المالية للشركة بشكل أفضل من حقيقتها ، وطلب الإفصاح الكامل عن كل الأصول ، والالتزامات والأنشطة التى تؤثر على المركز المالى للشركة .

٣ ـ دعم استقلال مجلس الإدارة يجب على هيئة سوق المال وغيرها من المنظمات العاملة فى سوق المال والبورصات .

أ ـ التأكيد على استقلال أعضاء مجلس الإدارة فى الشركات المتداولة أسهمها فى الأسواق بطلب عدم دخول أعضاء مجلس الإدارة فى علاقات مالية مع الشركة بخلاف حصولهم على مكافآت مجلس الإدارة .

ب ـ التأكيد على أن يكون لرئيس لجنة المراجعة فى الشركات المتداول أسهمها فى الأسواق خبرة مالية ومحاسبية ... ووضع دليل للجنة المراجعة يلزمها بمراقبة القوائم المالية للشركة وأساليب المحاسبة المستخدمة وتعيين وإنهاء خدمة

المراجعين الخارجيين .

خامساً : التأكيد على استقلال المراجعين :

- منع مكاتب المحاسبة التى تراجع شركات تتداول أسهمها فى الأسواق من تقديم خدمات استشارية لنفس الشركة.
- أن يتم تغيير المراجع الشريك كل ٥ سنوات وفقاً لدوره فى أعمال المراجعة .
- يجب أن تُلزم الجمعيات المهنية للمحاسبين أعضاءها كمراجعين للقوائم المالية بمعايير معينة قابلة للتطبيق .

سادساً : المحافظة على حقوق المساهمين .

- يجب أن يقدم للمساهمين معلومات كافية وفى الوقت المناسب حتى يتمكنوا من المشاركة فى القرارات المرتبطة بالتغييرات الجوهرية فى الشركة وعدم حجبها عنهم سواء كانت هذه المعلومات مالية أو غير مالية أو حتى متعلقة بالشركة .
- ضرورة إفصاح حملة الأسهم المؤسسة عن سياساتهم فى التصويت حوكمة الشركات .

سابعاً : دور الإعلام الاقتصادى :

يجب أن يركز الإعلام الاقتصادى على نشر فكر وأهمية حوكمة الشركات .

ثامناً : تأسيس معهد إقليمى للمديرين فى مصر بهدف التدريب على نشر الوعى حول مبادىء حوكمة الشركات والتعرف على مبررات تطبيقها وضرورات إصلاح الشركات والقطاع الخاص .

٧ ـ الإجراءات التى اتبعتها البورصة لحوكمة البورصة .

لقد قامت الهيئة العامة لسوق المال ببعض الإجراءات لحوكمة البورصة وذلك عن طريق القوانين واللوائح التنفيذية والقرارات الوزارية وقرارات مجلس إدارة الهيئة وقرارات رئيس مجلس الإدارة هذا بالإضافة إلى إجراءات رقابية أيضاً التى تساعد فى تنظيم سوق المال وتوفير الحماية للمستثمرين وهدفها الحد من التعاملات المخالفة للقانون وعمليات التلاعب والغش .

- لقد ساعدت الإجراءات الرقابية على ذلك بإلغاء العمليات التى تتم فى البورصة أو وقف الشركات والمنع من مزاولة نشاطها وإلغاء التراخيص .
- هناك نوعان من الإجراءات الرقابية :ـ

أـ إلغاء العمليات .

ب ـ جزاءات على شركات الوساطة والعاملين بها .

أما فيما يخص مشروع القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة فى بورصتى القاهرة والاسكندرية فلقد قامت الهيئة بإصدار هذه القواعد التنفيذية بهدف تحقيق نقلة فى مجال الإفصاح والشفافية ، وذلك بتحويل مبادئ الحوكمة من مجرد معايير وأدلة إرشادية

إلى قواعد ملزمة ولتحقيق هذا الغرض ، شكل مجلس إدارة الهيئة لجنة داخلية من أعضائه بالإضافة إلى عدد من المستشارين والخبراء لإعداد القواعد التنفيذية الملزمة فى شأن قواعد حوكمة الشركات ولقد بدأت اللجنة أعمالها فى ١٣ يوليو ٢٠٠٦ وانتهت مؤخراً من إعداد تقرير تفصيلى لمجلس إدارة الهيئة تضمن مشروعاً للقواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة بالبورصة . كما تضمن التقرير عدداً من الأدلة المقترح إصدارها من الهيئة العامة لسوق المال لمعاونة الشركات الملزمة بتطبيق قواعد الحوكمة ، وقد وافق مجلس إدارة الهيئة ـ من حيث المبدأ ـ بجلسته المنعقدة فى ٢٠٠٦/١١/٨ على ما يلى:

١ ـ اعتماد القواعد التنفيذية الخاصة بمبادئ الحوكمة والمرفقة بهذا الخطاب بعد إضافة بعض التعديلات عليها فى ضوء مناقشات وملاحظات أعضاء المجلس على أن تطبق هذه القواعد بشكل إلزامى فى صورتها النهائية على كافة الشركات المقيدة ببورصتى القاهرة والاسكندرية وعلى أن تدرج هذه القواعد ضمن قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية ببورصتى القاهرة والاسكندرية .

٢ ـ مخاطبة كافة الجهات المعنية بما فى ذلك الجمعيات المهنية ذات الصلة وبيوت الخبرة لتلقى ملاحظاتهم على مشروع القواعد المرفقة خلال شهر من تاريخه .

- وجارى حالياً التنسيق مع إدارة بورصتى القاهرة والاسكندرية ، والتى تضطلع خلال هذه الفترة بإعداد مشروع لتطوير قواعد وإجراءات قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية ببورصتى القاهرة والاسكندرية بحيث تكون القواعد التنفيذية للحوكمة جزءاً لا يتجزأ من قواعد القيد المذكورة .

- هذا ، وتطرح الهيئة مشروع القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات على موقعها الالكترونى حرصاً منها على مشاركة كافة الجهات وتلقى الآراء والملاحظات بشأن تلك القواعد لكى تأخذها بعين الاعتبار عند إصدارها فى شكلها النهائى .

٨ ـ خاتمة البحث .

من البحث يتضح أنه لابد من توافر القواعد الواضحة والرادعة لأحكام الرقابة على أداء الشركات والجهاز المصرفى .

لابد من توافر المؤسسات المطلوبة أو تأهيل الكوادر البشرية المناسبة .

يتمثل التحدى الحقيقى الذى يواجهه الأسواق الناشئة، الحوكمة لا يقتصر دورها على وضع ومراقبة تطبيق القواعد والقوانين لكنه لتشمل توفير البيئة المحيطة لدعم المصداقية ولن يتأتى إلا بالتعاون بين كل من الحكومة والجهاز الرقابى والقطاع الخاص والأفراد من الجمهور والشركات المختلفة وذلك من حيث أن مسئولية الحوكمة تعتبر مسئولية المجتمع بأسره .

أنواع ومكونات سوق رأس المال وأثر التجارة الالكترونية عليه

إعداد / حنان سعد عبد الملاك

محام ومستشار قانونى

المقدمة :

■ إن التطور الذى لحق بالاقتصاد العالمى والمحلى أدى إلى ظهور الكيانات الإنتاجية والتجارية ذات الأحجام الكبيرة من حيث رؤوس الأموال والإنتاجيات وانتشار فروع تلك الكيانات الجغرافية فى ظل العولمة .

■ كذا أدت الحاجة لتشييد تلك الكيانات إلى ظهور الأشكال القانونية الجديدة لتأسيس تلك الكيانات فى شكل شركات الأموال وخاصة الشركات المساهمة وذلك بغرض زيادة عدد المساهمين للعمل على توفير مصادر للتمويل تتناسب مع حجم التكاليف الاستثمارية الكبيرة التى تتطلبها تلك الكيانات ،

■ ونتيجة لهذا التطور فى نمو حجم المؤسسات الاقتصادية فقد تطورت المنشآت الحكومية التى تقدم الخدمات الاقتصادية والاجتماعية وخدمات وسلع وصناعات البنية الأساسية والمشاريع الحكومية العملاقة الأمر الذى أدى إلى حاجة الحكومة لتوفير مصادر لتمويل التكاليف الاستثمارية لتلك المؤسسات .

■ ومن كل ما سبق فقد أدت الحاجة لمصادر التمويل إلى استخدام وسائل التمويل المتمثلة فى الأسهم والسندات كوسيلة مناسبة للتمويل .

■ الأمر الذى أدى إلى وجود سوق رأس المال يتم تداول الأسهم والسندات به .

■ هذا فضلاً عما حدث من تطور فى صناعة الاستثمار فى الأوراق المالية والذى أدى إلى استحداث العديد من الأدوات المالية الجديدة والتى من أبرزها ما يعرف بالأدوات المالية المشتقة أو المشتقات المالية "Financial Derivatives" ، وقد نشأت هذه المشتقات كأداة لإدارة المخاطر وتطور استخدامها بحيث أصبحت

الآن بجانب كونها أدوات لإدارة المخاطر ، ومن أهم أدوات الاستثمار .

■ ومن هنا جاءت أهمية أسواق رأس المال فى عملية التنمية الاقتصادية نظراً لأن تلك الأسواق تقوم بدور رئيسى فى تجميع كافة المدخرات بأشكالها المختلفة وأجالها المتباينة وإعادة استثمارها سواء بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر بالإضافة إلى أنه من خلال هذا السوق يتم بيع وشراء الأصول المالية من أسهم وسندات وغيرها من الأوراق المالية .

■ ونتيجة لما تقدم فقد صدرت قوانين لتنظيم المعاملات فى سوق رأس المال .

وتقوم الهيئة العامة لسوق رأس المال بالإشراف على سوق رأس المال وقد أنشئت الهيئة بمقتضى القرار الجمهورى رقم ٥٢٠ لسنة ١٩٧٩ وتهدف الهيئة للعمل على تنظيم وتنمية سوق رأس المال ومراقبة حسن قيام هذه السوق .

الفصل الأول

((المكونات الأساسية لسوق رأس المال))

١ ـ الأسهم .
٢ ـ السندات .
٣ ـ صكوك التمويل .
٤ ـ المشتقات المالية .

١ ـ الأسهم :

وهى وفق تعريف القانون رقم ٥ لسنة ١٩٩٢ "أنه صك فى رأس مال الشركات المساهمة، وحصة الشركاء غير المتضامنين فى شركات التوصية بالأسهم والسهم يعطى صاحبه الحق فى الحصول على جزء من الأرباح التى تحققها الشركة كما يعطى لصاحبه الحق فى الإدارة و كذا يمكنه الحصول على فائض التصفية عند انتهاء الشركة .

كما نصت المادة على أن يقسم رأس مال الشركة المساهمة وحصة الشركاء غير المتضامنين فى شركات التوصية بالأسهم إلى أسهم متساوية القيمة فى كل إصدار والسهم هو ما يمثل حق ملكية على جزء من أصول الشركة ويتجسد السهم فى وثيقة مادية تحتوى على بيانات محددة ومعينة .

٢ ـ السندات :

تمثل السندات الجانب الأكبر من الأوراق المالية التى يتم تداولها فى سوق الأوراق المالية حيث تمثل ما نسبته ٨٥ ٪ من إجمالى التداول فى الأسواق العالمية وتقوم (الشركات المساهمة والتوصية بالأسهم) بإصدار السندات لتوفير مصادر للتمويل فى حالة رغبتها فى التوسيع حيث تلجأ الشركة للاقتراض من الجمهور عن طريق قيامها بإصدار سندات تطرح للاكتتاب العام ، وتعطى هذه السندات عوائد دورية ثابتة ويعتبر المكتتب فى هذه

السندات دائناً للشركة بمقدار ما اكتتب فيها من سندات .

ويعرف السند بأنه صك مديونية طويل الأجل بفائدة سنوية محددة .

٣ ـ صكوك التمويل :

صكوك التمويل مثلها مثل "السندات" تصدر فى شكل شهادات اسمية وقد تصدر لحاملها وتكون تلك الصكوك قابلة للتداول فى بورصة الأوراق المالية .

فهى عبارة عن ورقة مستحدثة يجوز لشركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم إصدارها لمواجهة احتياجاتها التمويلية أو لتمويل نشاط أو عملية بذاتها وهى كذلك نوع من أنواع السندات تدر عائدا متغيرا لا يجاوز ما يحدده البنك المركزى بالاتفاق مع الهيئة العامة لسوق المال .

٤ ـ المشتقات المالية :

والمقصود بالمشتقات المالية هى تلك الأدوات المالية التى تشتق من الأدوات المالية الأساسية التى سبق إصدارها ويتم تداولها فى الأسواق الحاضرة ، وتكون نتيجة هذه المشتقات نشوء حقوق أو التزامات تؤدى إلى تحويل المخاطر المرتبطة بالأدوات المالية الأساسية دون أن تمتد عملية التبادل للأداة المالية الأساسية التى نتجت عنها هذه المخاطر وفيما يلى أثر أنواع المشتقات المالية شيوعاً.

- العقود الآجلة
  " Forward Contracts "
- العقود المستقبلية
  " Future Contracts "
- عقود المبادلة
  " Swaps "
- عقود الاختيار
  " Options "

الفصل الثانى

(مكونات سوق رأس المال)

١ ـ أسواق رأس المال وتنقسم إلى :

أ) أسواق حاضرة أو فورية وتتقسم بدورها إلى :ـ

- الأســـــواق المنظمــــة "البورصات"
- الأسواق غير المنظمة .
- الأسواق الاحتكارية .

ب) أسواق العقود المستقبلية .

٢ ـ أسواق النقد .

أولاً : الأسواق النقدية :

ويقصد بالأسواق النقدية "السوق المنظم لأدوات الائتمان ذات الأجل القصير "سوق خصم الأوراق المالية وسوق الأموال المقرضة لدى الطلب وفى هذه السوق يتم عرض وطلب رؤوس الأموال الحاضرة والسائلة حيث يوافق صاحب رأس المال على استثمار أمواله فى السوق لمدة قصيرة أو يستخدمها فى ائتمان قصير الأجل فى مقابل الحصول على فائدة من عمليات الخصم والإقراض حيث يقوم البنك بدور أساسى فى هذا الصدد.

ثانياً : الأسواق المالية :

ويقصد بها بورصات الأوراق المالية وهى تلك التى تتداول فيها الأوراق المالية "الأسهم والسندات" التى تصدرها الشركات والحكومة ويتم

التعامل فيها بين مجموعة من السماسرة ومندوبيهم والوسطاء ـ حيث يتم التعامل بالبيع والشراء على هذه الأوراق فى ساعات محددة ـ وهى تلك الأسواق المنظمة للأسهم والسندات .

وتنقسم سوق رأس المال إلى ما يلى : .

أولاً : السوق المنظمة :

وهى السوق التى يتم فيها التعامل طبقاً لقوانين وإجراءات رسمية وتشرف عليها جهات رسمية وحكومية متخصصة ويقتصر التعامل فيها على الأوراق المالية المسجلة فى جداولها ويطلق على الأسواق المنظمة لفظ "البورصة "

ثانياً : الأسواق غير المنظمة:

وهى الأسواق العرفية التى ليس لها نظام رسمى ولا يوجد لها مكان محدد تتم فيه العمليات التى تجرى على أوراق مالية لا تتوافر فيها الشروط المطلوبة للقيد فى الجداول الرسمية للسوق المنظمة ولذا يطلق عليها سوق غير رسمية أو خارج المقصورة .

وهناك تقسيم آخر من حيث ما يلى :ـ

١ ـ أسواق حاضرة أو فورية

وهى تلك الأسواق التى تتعامل مع أوراق مالية طويلة الأجل ممثلة فى الأسهم والسندات ويتم تسليمها وتسلمها فور إتمام الصفقة وهى تشمل أسواق رأس المال المنظمة "البورصات " وأسواق رأس المال الغير منظمة وهى التى تتداول فيها الأوراق المالية من خلال بيوت السمسرة والمصارف التجارية ، إلى جانب أسواق أخرى تتمثل فى وزارة الخزانة أو البنك المركزى .

٢ ـ أسواق العقود المستقبلية الآجلة فهى أيضاً أسواق تتعامل فى الأسهم والسندات ولكن من خلال عقود واتفاقات يتم تنفيذها فى تاريخ لاحق ويطلق عليها أسواق الاختيار أو أسواق العقود .

أنواع الأسواق :

السوق الأولية : «سوق الإصدار»

السوق الثانوية : «سوق التداول »

السوق الموازية أو الغير منظمة.

أولاً : السوق الأولية :

«سوق الإصدار»

وهى الأسواق التى تنشأ فيها علاقة مباشرة بين مصدر الورقة المالية والمكتتب فيها ، وفى هذه الحالة سوف تتجمع فى هذه الأسواق المدخرات لتحويلها إلى استثمارات جديدة .

فالسوق الأولية هى التى تباع فيها الإصدارات الجديدة التى تقوم بها شركات الأعمال والهيئات العامة والأجهزة الحكومية من أجل تمويل استثماراتها .

ثانياً : السوق الثانوية :

« سوق التداول »

وهى الوجه الآخر لسوق الإصدار ذلك أن خلق الأدوات المالية المناسبة وتعددها لا يشكل إلا شرطاً واحداً من شروط قيام ونمو السوق

المالية المحلية ، ولذا لن يقبل المكتتبون "المدخرون" على المشاركة فى عملية إصدار الأوراق المالية إلا إذا كانت تلك الأوراق قابلة للتداول بحيث يمكن تحويلها إلى نقود سائلة واسترداد قيمتها .

فبعد عملية خلق الأوراق المالية من أسهم وسندات فى السوق الأولية يتم تداول الأوراق بيعاً وشراءا فى السوق الثانوية "سوق التداول" من خلال البورصة .

ثالثاً : السوق الموازية :

«غير المنظمة»

فهى سوق تنشأ لأوراق بعض الشركات التى تفشل فى دخول البورصة ، فنشأت هذه السوق التى تسمى السوق الموازية ، وهى خاصة بالشركات غير المدرجة أو غير المؤهلة للتسعير فى البورصة وهذا النوع من الأسواق يزدهر بشكل خاص فى البلاد ذات الأسواق المتطورة مثل الولايات المتحدة الأمريكية .

الفصل الثالث

((وسائل مقترحة لتفعيل أسواق رأس المال))

« دور التجارة الإلكترونية فى تفعيل البورصة »

تعد التجارة الإلكترونية أحد العناصر المهمة والضرورية فى إدارة نظم العولمة الرقمية لسد الفجوة الرقمية فى الدول النامية وتنمية الموارد البشرية وتحقيق التنمية .

وتحقيقاً لهذا الهدف ، يقترح نظاماً جديداً لإدارة سوق الأوراق المالية بهدف سد الفجوة الرقمية فى مجال التجارة والأعمال الإلكترونية وتحقيق التنمية الاقتصادية ، إذ يتيح النظام دراسة وتحليل مؤشرات الأسهم المتداولة بين المستثمرين والشركات وما يتبعها من تنفيذ عمليات حسابية باستخدام وسائل التحليل الأساسية والفنية وعرض رسومات بيانية توضيحية وتوليد تقارير بيانية تعاون المستثمرين فى اتخاذ القرار الأمثل لإجراء عمليات بيع وشراء الأسهم فى أفضل الأوقات بأعلى ربحية وأقل مخاطر .

ويتم إتاحة هذه العمليات من خلال موقع البرنامج على الإنترنت ، إذ تقدم هذه الخدمات الإلكترونية لأصحاب المحافظ الاستثمارية من خلال منتجات البنوك المحلية .

وهذا يوفر وسيلة ميسرة للمستثمرين بأسواق الأوراق المالية فى العالم .

ويمكن للمستثمر الدخول على محفظته الاستثمارية من الموقع وإجراء عمليات الاستفسار عن رصيد المحفظة الاستثمارية وتقديم الاستشارات المالية والتقارير المعينة للعملاء فى اتخاذ القرارات الاستثمارية المثلى .

كذا يمكن تطوير نظم التجارة الالكترونية فى مجال أسواق الأوراق المالية بحيث تسمح بتنفيذ نظاما مطورا جديداً يجمع عدة مزايا غير متاحة فى النظم السابقة ، بحيث يسمح مجموعة من الحزم

البرمجية التى تتلائم مع طبيعة سوق الأوراق المالية والحسابات بالمصارف العربية ومدى ارتباط كل منها بالأخر.

هذا ويمكن استخدام نظام برامج مكون من مجموعة من الحزم البرمجية المتوافرة بالأسواق بأسعار اقتصادية ويمكن بسهولة التحقق من وجود استفادة من الإمكانات المتاحة فى الوطن العربى لبناء حزم برمجية واعدة فى مجال التجارة الالكترونية عبر الإنترنت وإدارة أسواق المال بأسعار رخيصة نسبياً بدلاً من استيرادها من الخارج وهذا يساهم بفاعلية فى تنمية الموارد البشرية والاقتصادية وتحقيق التنمية المستدامة المنشودة .

تعد ثورة المعلومات والتكنولوجيا وما تحزوه من خطى مسارعة فى التطور والانتشار بالعالم من أهم النقلات فى القرن الواحد والعشرين ، إذ أصبحت التقنية الرقمية فيه القاعدة الأساسية والتى تنطلق منها دول العالم فى تعاملاتها ورفع مستواها وتقدمها لمواكبة التتابع الزمنى فى التراسل والتواصل ، ويستخدم تعبير التنمية المستدامة للدلالة على تحسين ظروف المعيشة لجميع سكان العالم دون زيادة استخدام الموارد الطبيعية إلى ما يتجاوز قدرة كوكب الأرض على التحمل .

وحسب ما يراه غالبية العاملين فى مجال أبحاث التنمية المستدامة ، فالجهود الرامية إلى بناء نمط حياة مستدام تتطلب إحداث تكامل بين الإجراءات المتخذة فى عدة مجالات رئيسية منها تحقيق النمو الاقتصادى ، إذ أن النظم الاقتصادية العالمية القائمة حالياً بما بينها من ترابط ، تستلزم نهجا متكاملا لتهيئة النمو المسؤول الطويل المدى مع ضمان عدم تخلف أية دولة أو مجتمع عن الركب.

وكذلك تحسين قدرة جميع البلدان ، وعلى الأخص البلدان النامية ، على التصدى لتحديات العولمة ، بما فى ذلك زيادة بناء القدرات البشرية ونقل الأموال والتكنولوجيا الملائمة بيئياً . ونورد فيما يلى نظاماً برمجياً جديداً كمحاولة جادة لتحقيق التنمية المستدامة وبخاصة ما يتعلق منها بمجال التجارة الالكترونية والاستثمار لتنمية الموارد البشرية وتدعيم الاقتصاد .

إذ يتم شرح عددٍ من المميزات للتجارة الالكترونية وخصوصاً ما يتعلق بنظام وإدارة سوق الأوراق المالية وما يتبعها من عمليات التحليل وبيع وشراء الأسهم وتقديم نظام الخدمات الالكترونية للمحافظ الاستثمارية عبر الإنترنت ، كمات نعرض البناء الهيكلى للنظام الجديد المقترح وخطوات تنفيذه وكذا تقييما شاملا لأداء النظام المقترح وذكر التوصيات المهمة الواعدة لسد الفجوة الرقمية فى مجال التجارة الالكترونية وإدارة المحافظ الاستثمارية

وسوق الأوراق المالية .

التجارة الالكترونية وتحقيق التنمية .

يقدم النظام المقترح فى هذه الورقة كيفية إدارة سوق الأوراق المالية لإجراء عمليات بيع وشراء الأسهم فى أسواق التجارة الالكترونية عبر الإنترنت ، وهى محاولة لسد الفجوة الرقمية فى البرمجيات المتخصصة فى مجال التجارة الالكترونية وتحقيق التنمية ، إذ تقدم التجارة الالكترونية عددا من المزايا التى يمكن أن تستفيد منها الشركات بشكل كبير .

وتتضمن التجارة الالكترونية معالجة حركات البيع والشراء وإرسال التحويلات المالية عبر شبكة الإنترنت ، فليس على الزبائن التنقل كثيراً للحصول على ما يريدونه أو استخدام النقود التقليدية ، إذ يكفى للمستخدم اقتناء جهاز كمبيوتر ، وبرنامج مستعرض للإنترنت ، واشتراك بالإنترنت ، فتتيح التجارة الالكترونية عمليات دعم المبيعات وخدمة العملاء ، فالتجارة الالكترونية سوق إلكترونى يتواصل فيه البائعون من موردين وشركات ومحلات أو سماسرة ومشترين .

وتقدم فيه المنتجات والخدمات فى صيغة افتراضية رقمية ، كما يدفع ثمنها بالنقود الالكترونية . وتشمل التجارة الالكترونية البيع والشراء ما بين الشركات Business - to Business ، أو بيع المنتجات والخدمات من الشركات للمستهلك Business to Consumer ، أو المستهلك يبيع لمستهلك آخر بصورة مباشرة Consumer to Consumer ، كما تضم الأفراد الذين يبيعون منتجات أو خدمات للشركات Con-sumer to Business ، وكذلك التجارة غير الربحية Non business EC مثل المؤسسات الدينية والاجتماعية .

ومن أهم المزايا الكثيرة للتجارة الالكترونية ما يلى :

- **تسويق أكثر فاعلية ،** وأرباح أكثر إذ إن اعتماد الشركات على الإنترنت فى التسويق ، يتيح لها عرض منتجاتها وخدماتها فى مختلف بقاع العالم دون انقطاع ـ طيلة ساعات اليوم وطيلة أيام السنة ـ ما يوفر لهذه الشركات فرصة أكبر لجنى الأرباح ، إضافة إلى وصولها إلى المزيد من الزبائن .

- **تخفيض مصاريف الشركات .** تعد عملية إعداد وصيانة مواقع التجارة الالكترونية على الويب أكثر اقتصادية من بناء أسواق التجزئة أو صيانة المكاتب ، ولا تحتاج الشركات إلى الإتفاق الكبير على الأمور الترويجية ، أو تركيب تجهيزات باهظة الثمن تستخدم فى خدمة الزبائن ، ولا تبدو هناك حاجة فى الشركة لاستخدام عدد كبير من الموظفين للقيام بعمليات الجرد والأعمال

الإدارية ، إذ توجد قواعد بيانات على الإنترنت تحتفظ بتاريخ عمليات البيع فى الشركة وأسماء الزبائن ويتيح ذلك لشخص بمفرده استرجاع المعلومات الموجودة فى قاعدة البيانات لتفحص تواريخ عمليات البيع بسهولة .

- **تواصل فعال مع الشركاء والعملاء .**

تطوى التجارة الالكترونية المسافات وتعبر الحدود ، ما يوفر طريقة فعالة لتبادل المعلومات مع الشركاء ، وتوفر التجارة الالكترونية فرصة جيدة للشركات للاستفادة من البضائع والخدمات المقدمة من الشركات الأخرى (الموردين) .

- **توفير الوقت والجهد .**

تفتح الأسواق الالكترونية (e-market) بشكل دائم (طيلة اليوم ودون أى عطلة ، ولا يحتاج الزبائن للسفر أو الانتظار فى طابور لشراء منتج معين ، كما ليس عليهم نقل هذا المنتج إلى البيت . ولا يتطلب شراء أحد المنتجات أكثر من النقر على المنتج وإدخال بعض المعلومات عن البطاقة الائتمانية ، ويوجد بالإضافة إلى البطاقات الائتمانية عدد من أنظمة الدفع الملائمة مثل استخدام النقود الالكترونية (E-money) .

- **حرية الاختيار :**

توفر التجارة الالكترونية فرصة رائعة لزيارة مختلف أنواع المحلات على الإنترنت ، وبالإضافة إلى ذلك تزود الزبائن بالمعلومات الكاملة عن المنتجات . ويتم كل ذلك من دون أى ضغوط من الباعة .

- **خفض الأسعار .**

يوجد على الإنترنت عدد من الشركات التى تبيع السلع بأسعار أخفض مقارنة بالمتاجر التقليدية ، وذلك لأن التسوق على الإنترنت يوفر الكثير من التكاليف المنفقة فى التسوق العادى ... ما يصب فى مصلحة الزبائن .

- **نيل رضا المستخدم .**

يوفر الإنترنت اتصالات تفاعلية مباشرة ، مما يتيح للشركات الموجودة فى السوق الالكترونى الاستفادة من هذه الميزات للإجابة عن استفسارات الزبائن بسرعة ، ما يوفر خدمات أفضل للزبائن ويستحوذ على رضاهم .

- تسمح هذه التجارة الالكترونية للشركات الصغيرة بمنافسة الشركات الكبيرة .

وتستحدث عددا من التقنيات لتذليل العقبات التى يواجهها الزبائن ، ولا سيما على صعيد سرية وأمن المعاملات المالية على الإنترنت ، وأهم هذه التقنيات بروتوكول

الطبقات الأمنية Secure Socket Layers - SSL وبروتوكول الحركات المالية الآمنة Secure Electronic Transactions - SET ، ويؤدى ظهور مثل هذه التقنيات والحلول إلى إزالة الكثير من المخاوف التى كانت لدى البعض ، وتبشر هذه المؤشرات بمستقبل مشرق للتجارة الإلكترونية.

- سوق الأوراق المالية لدعم التنمية المستدامة .

توجد عدة محاولات سابقة بهدف بناء نظم برمجية لأتمته سوق الأوراق المالية والأسهم بهدف دعم التنمية ومنها ، علي سبيل المثال ، نظام سوق الأوراق المالية ، ونظام دراسة مؤشرات الأسهم ، ونظام خدمات المحافظ الاستثمارية ، وكذلك نظام التعرف على العملات النقدية ، وهذه النظم بنيت على أساس أنها قواعد بيانات بهدف تقديم خدمات محدودة للعملاء ، وسوف نشرح فى ورقة عملنا هذه نظاماً مطوراً جديداً يجمع عددا من المزايا التى توفرها هذه النظم السابقة مجتمعة معاً فى نظام متكامل لأتمته وإدارة سوق الأوراق المالية والمحافظ الاستثمارية ، كما يوفر النظام إمكانية إجراء التحليلات الأساسية والفنية وعرض التقارير المعينة للعملاء فى اتخاذ القرارات الاستثمارية المثلى وتقديم الاستثمارات المالية .

- تتم عمليات أتمته سوق الأوراق المالية ، كما يقترح النظام بواسطة إدخال البيانات الأساسية للشركات ويشمل ذلك اسم الشركة ، نشاطها ، رأس المال ، مقر وفروع الشركة ، ثم بعد ذلك يتم إدخال البيانات المالية وتنقسم إلى نوعين هما :

- **بيانات سوق البورصة (الأسهم)** .

وبيانات ميزانيات الشركات، وتحتوى بيانات سوق الأسهم على سبيل المثال : اسم الشركة ، وقيمة الكوبون ، وعائد الكوبون ، وسعر الفتح ، وأعلى سعر ، وأدنى سعر وأكبر تداول ، وعادة يتم نشر ميزانيات الشركات على فترات ربع سنوية ونصف سنوية كما يمكن للمساهمين الحصول عليها من شركات السمسرة .

يقوم النظام البرمجى بعد ذلك بإجراء العمليات الحسابية اللازمة ويتم توليد عددٍ من التقارير تحدد كمية المعاملات وأسعار تداول الأسهم للشركات ، ويتم تحديد سعر الأسهم باستخدام التحليل الأساسى والتحليل الفنى ، ويعتمد التحليل الأساسى على أمور ثلاثة لتحديد السعر الحقيقى الذى ينبغى أن يباع به

السهم ، وتشمل الظروف الاقتصادية والصناعية وظروف الشركة ، أما التحليل الفنى فيتتبع حركة الأسعار فى الماضى على أمل اكتشاف نمط لتلك الحركة يمكن منه تحديد التوقيت السليم للقرار الاستثمارى ، فحركة الأسعار فى الماضى تعد مؤشراً يعتمد عليه فى التنبؤ بحركتها فى المستقبل ، ويستخدم البرنامج التحليل الأساسى لاختيار الأسهم وباستخدام التحليل الفنى يتم متابعة حركة الأسهم والتعرف على سلوكه ، ويحسب البرنامج مجموعة من نسب المؤشرات المالية لكل منها دلالة محددة ويشمل ذلك :

- **نسبة السيولة** : توضح قدرة الشركة على الوفاء بديونها والتزاماتها ومدى توفر النقود لمواجهة الظروف الطارئة .
- **نسب النشاط** : توضح مدى السرعة فى تحويل ممتلكات الشركة من مخزون واستثمارات إلى نقدية ومدى نجاح الشركة فى تحصيل أموالها لدى الغير ، ومدى نجاح الشركة فى الاستخدام الأمثل لمتلكاتها .
- **نسب الربحية** : وهى توضح إن كانت الشركة رابحة أم خاسرة ، وتمثل أهم المؤشرات المالية التى يحتاجها المستثمرون والمضاربون فى البورصة لمعرفة ما سيعود عليهم من فوائد الاستثمار عند شراء الأسهم .
- **نسب التغطية** : وتوضح عدد مرات تغطية ديون الشركة من خلال دخلها وهذا المؤشر يوضح مدى حماية الشركة للمساهمين ، إذ إنه عند إفلاس الشركة ، فإنه يمكن تسديد ديونها إلى حملة الأسهم .
- **نسب الاقتراض** : تقيس هذه النسب المدى الذى ذهبت إليه الشركة فى الاعتماد على الاقتراض فى تمويل احتياجاتها التشغيلية والتطويرية ، ولهذه المجموعة من النسب تأثير إيجابى وآخر سلبى ومن ثم لابدأن يعطى لها المستثمر قدراً كافياً من الاهتمام ، فالتأثير الإيجابى لكون الاعتماد على القروض تعنى انخفاض تكلفة الأموال بسبب الانخفاض النسبى لتكلفة هذا النوع من مصادر التمويل ، إما التأثير السلبى فإن زيادة نسب الاقتراض قد تعرض الشركة لمخاطر الإفلاس .

بناء النظام المقترح

لقد استخدم فى بناء النظام البرمجى المقترح مجموعة من الحزم البرمجية المتوافرة بالأسواق بأسعار اقتصادية ، وهذا يؤدى إلى إمكانية بناء حزم برمجية واعدة فى مجال التجارة

الالكترونية وأسواق المال بأسعار رخيصة نسبياً فى الدول العربية بدلاً من استيرادها من الخارج ، فقد استخدمت لغة أسب ASP.NET فى كتابة برامج بناء الموقع وتصميم الصفحات وربطها بقواعد البيانات ، كما استخدم برنامج قاعدة البيانات أكسس MS Access فى بناء قاعدة البيانات الخاصة بالنظام ويمكن عند التوسعة استخدام قاعدة البيانات أوركل Oracle فى حالة النظم الكبيرة الحجم من حيث عدد العملاء ، كما استخدم برنامج نظام تشغيل النوافذ المحترف Windows XP Professional

تنفيذ وتقييم أداء النظام

يبدأ برنامج سوق الأوراق المالية بعرض شاشة الافتتاح الرئيسية كما هو موضح فى شكل ٢ بها عدة اختيارات تفيد رجال الأعمال والمهتمين كافة بالاستثمار فى البورصة ويمكن لمدير الموقع إدخال الأسعار اليومية للشركات كلها أو التى يهتم بها فقط وعندها يمكنه متابعة مدى الثبات والتغير ، ومن أهم الشاشات هى أسماء وبيانات الشركات المساهمة فى سوق الأوراق المالية وهى موضحة فى شكل (٣) ، وتعرض هذه الشاشة أسعار تداول الأسهم وأعلى سعر وأدنى سعر وكذلك كمية التداول التى تمكن المستخدم من معرفة البيانات كافة التى يمكن أن يحتاجها ليقرر الشراء أو عدم الشراء ، ومن تلك البيانات يمكن معرفة تطور الأسعار لكل شركة هبوطاً وارتفاعاً ومن خلال الملاحظة يمكن للمستثمر أن يقرر إذا كان يريد الشراء أم لا .

كما يمكن أيضاً للمستثمر أن يستخدم طريقة أخرى ، كما هو موضح فى الشاشة شكل (٥) وهى معرفة البيانات المالية الأساسية للشركة مثل الأرباح والخسائر والإيرادات والمصروفات وما إلى ذلك ... ومن خلال النسب المالية المتعارف عليها التى تم شرحها سابقاً والموضحة فى شكل (٤) يمكن للمستثمر معرفة أحوال وظروف الشركة الحقيقية التى لا يبينها سعر السهم ، إذ أن مراقبة السعر اليومى للسهم فقط ليس كافياً بالنسبة إلى المتخصصين ، ويمكن عرض استعراض بيانى لأهم الشركات حسب القطاع أو أقل الأسعار أو أكبر الأسعار بالإضافة إلى عدد من التقارير عن الشركات ، ويوجد أيضاً التقرير اليومى للسوق وهو كما هو موضح يبين أهم التحركات خلال اليوم وما تم وأهم الشركات فى السوق ، كما يمكن للمستثمر بعد ذلك تنفيذ طلبات الشراء كما هو موضح فى شكل رقم (٥) ، وكذلك يمكنه عرض ومعرفة كشف الحساب للموجودات فى محفظته الاستثمارية ، وهكذا نجد أن هذا البرنامج هو برنامج متكامل يفى بمعظم متطلبات المهتمين بسوق المال ورجال الأعمال .